



KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS

Rasa Radzevičiūtė

**LIETUVOS, LATVIJOS IR ESTIJOS II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ VEIKLOS
EFEKTYVUMO VERTINIMAS**

MAGISTRO DARBAS

Darbo vadovė Prof. dr. Daiva Dumčiuvienė

KAUNAS, 2016

KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS

LIETUVOS, LATVIJOS IR ESTIJOS II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ VEIKLOS
EFEKTYVUMO VERTINIMAS

Tarptautinė ekonomika ir prekyba (621L16001)

MAGISTRO DARBAS

Darbą atliko

VMTEP-4 Rasa Radzevičiūtė
(data)

Vadovas

Prof. dr. Daiva Dumčiuvienė
(data)

Recenzentas

Doc. dr. Daiva Laskienė
(data)

KAUNAS, 2016



KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS

Ekonomikos ir verslo fakultetas

Rasa Radzevičiūtė

Tarptautinė ekonomika ir prekyba, 621L16001

Baigiamojo magistro darbo „Lietuvos, Latvijos ir Estijos II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimas“

AKADEMINIO SAŽININGUMO DEKLARACIJA

20 _____ m. _____ d.
Kaunas

Patvirtinu, kad mano **Rasos Radzevičiūtės** baigiamasis magistro darbas tema „Lietuvos, Latvijos ir Estijos II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimas“ yra parašytas visiškai savarankiškai, o visi pateikti duomenys ar tyrimų rezultatai yra teisingi ir gauti sąžiningai. Šiame darbe nei viena dalis nėra plagijuota nuo jokių spausdintinių ar internetinių šaltinių, visos kitų šaltinių tiesioginės ir netiesioginės citatos nurodytos literatūros nuorodose. Įstatymų nenumatytų piniginių sumų už šį darbą niekam nesu mokėjęs.

Aš suprantu, kad išaiškėjus nesąžiningumo faktui, man bus taikomos nuobaudos, remiantis Kauno technologijos universitete galiojančia tvarka.

(vardą ir pavardę įrašyti ranka)

(parašas)

Radzevičiūtė, Rasa. (2016). Evaluation of Efficiency of II Pillar Pension Funds Performance in Lithuania, Latvia and Estonia. Master's Final Thesis in International Economics and Trade/ supervisor prof. dr. Daiva Dumčiuvienė. Department of Economics, the School of Economics and Business, Kaunas University of Technology.

Social Sciences: 04 S Economics

Key words: II pillar, pension funds, Baltic countries, performance evaluation, demographical situation.

Kaunas, 2016, 84 p.

SUMMARY

In a climate of declining birth rates, increasing age of the life expectancy of the population and huge emigration rates in Baltic countries it becomes important the topic about the financial situation of the elderly people. Although the cost of living in countries is growing, today, the average state retirement pension in the Baltic countries is extremely low: barely more than one-third of the average wage. Because of the bad financial situation and lack of negative prevailing demographic prospects of Baltic countries it will be increasingly difficult to provide retirees with the proper amount of social benefits in the future. It is forecasted, that in the near future of the Baltic countries, fewer and fewer working people will have to support an increasing number of retirement-age population. Due to the escalation of existing and demographic problems in Lithuania, Latvia and Estonia there came II pillar pension funds, whose purpose was to ensure adequate retirement income through private pension accumulating. Despite the fact that there are many affirmative thoughts about the II pillar pension funds performance, there are a lot of uncertainty about these pension funds effectiveness. In order to understand if II pillar pension funds in Baltic countries are working effectively, we decided to do the research on the II pillar pension funds performance evaluation.

The investigation problem was II pillar pension funds efficiency rating in the Baltic countries. The object of research – II pillar pension funds of Lithuania, Latvia and Estonia. The aim - to evaluate the performance of second pillar pension funds of Lithuania, Latvia and Estonia. The research tasks, that we stated were: 1) justify the relevance of II pillar pension funds in the Baltic countries; 2) compare the second pillar pension funds systems in the Baltic States; 3) Identify the factors that influence the second pillar pension funds operating results; 4) Evaluate the second pillar pension funds operating efficiency of Lithuania, Latvia and Estonia; 5) Provide recommendations for private pension fund participants and improvements for the II pillar pension systems in Baltics. Our working methods were the analysis of statistical and legal data, scientific literature analysis, benchmarking, mutual funds yield (return), standard deviation and Sharpe rate calculation.

The results shown that most of the II pillar pension funds of the Baltics, were effective in a long run. Thus, the investigation showed that the accumulation of the second pillar pension funds is effective and can help create a sufficient income for residents of retirement age and, together with the state pension pillar, create a single effective pension system.

TURINYS

ĮVADAS	9
1. II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ BALTIJOS ŠALYSE AKTUALUMAS.....	11
1.1. Baltijos šalių ekonominė situacija	11
1.2. Baltijos šalių demografinės tendencijos ir ateities perspektyvos.....	15
1.3. II pakopos pensijų fondų nauda visuomenei ir reikšmė Baltijos šalių ekonomikai	19
2. TEORINĖ BALTIJOS ŠALIŲ II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ SISTEMŲ ANALIZĖ	22
2.1. II pakopos pensijų fondų samprata ir skirstymas.....	22
2.2. Baltijos šalių II pakopos pensijų fondų sistemos.....	23
2.2.1. Lietuvos II pakopos pensijų kaupimo sistema.....	24
2.2.2. Latvijos II pakopos pensijų kaupimo sistema.....	28
2.2.3. Estijos II pakopos pensijų kaupimo sistema	32
2.2.4. Baltijos šalių II pakopos pensijų sistemų palyginimas ir aptarimas	35
2.3. II pakopos pensijų fondų rezultatus lemiantys veiksniai	39
3. BALTIJOS ŠALIŲ II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ VEIKLOS EFEKTYVUMO VERTINIMO TYRIMO METODOLOGIJA.....	42
3.1. Pelningumo skaičiavimas	42
3.2. Standartinio nuokrypio skaičiavimas.....	43
3.3. Šarpo koeficiento skaičiavimas	44
3.4. Analizuojamų objektų aptarimas	45
4. BALTIJOS ŠALIŲ II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ VEIKLOS EFEKTYVUMO VERTINIMO REZULTATAI IR DISKUSIJA	46
4.1. Konservatyvaus investavimo II pakopos pensijų fondų rezultatai.....	46
4.2. Mažos akcijų dalies II pakopos pensijų fondų rezultatai	52
4.3. Vidutinės akcijų dalies II pakopos pensijų fondų rezultatai	58
4.4. Didžiausios akcijų dalies II pakopos pensijų fondų rezultatai	62
REKOMENDACIJOS BALTIJOS ŠALIŲ II PAKOPOS PENSIJŲ SISTEMŲ TOBULINIMUI IR PRIVAČIŲ PENSIJŲ FONDŲ DALYVIAMS.....	70

IŠVADOS	73
LITERATŪRA	74
PRIEDAI.....	Error! Bookmark not defined.

PAVEIKSLŲ SĄRAŠAS

1 pav. Lietuvos, Latvijos ir Estijos skiriamų išlaidų senatvės pensijoms, lyginant su BVP, santykis, proc. (sudaryta pagal Eurostat)	13
2 pav. Vyresnio amžiaus gyventojų priklausomybės santykis Baltijos šalyse: 100-tui 15-64 metų gyventojų tenkantis vyresnių, nei 64 metų gyventojų skaičius (sudaryta pagal Pasaulio banką).....	18
3 pav. Trijų pakopų pensijų kaupimo sistema Baltijos šalyse (sudaryta pagal Pasaulio banką) ..	23
4 pav. II pakopos pensijų sistema Lietuvoje (sudaryta autorės, pagal Pensijų sistemos reformos įstatymą, 2012).....	25
5 pav. II pakopos pensijų sistema Latvijoje (sudaryta autorės, pagal Latvijos Valstybinio socialinio draudimo agentūrą, 2016).....	29
6 pav. II pakopos pensijų sistema Estijoje (sudaryta autorės, pagal Estijos Valstybinio socialinio draudimo valdybą, 2016).....	33
7 pav. Lietuvos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	46
8 pav. Latvijos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	47
9 pav. Estijos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	48
10 pav. Lietuvos II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	53
11 pav. Latvijos II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	54
12 pav. Estijos II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	55
13 pav. Lietuvos II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	58
14 pav. Estijos II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	59
15 pav. Lietuvos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	62
16 pav. Latvijos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	64
17 pav. Estijos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	65

LENTELIŲ SĄRAŠAS

1 lentelė. Baltijos šalių vidutinio darbo užmokesčio ir senatvės pensijos dydžio palyginimas 2015 m., III ketv., eurais (sudaryta autorės, pagal Lietuvos Statistikos Departamentą).....	12
2 lentelė. Baltijos šalių vidutinė metinė infliacija 2015 m. ir prognozės 2016 – 2017 m. (sudaryta autorės, remiantis DNB banko duomenimis)	13
3 lentelė. Baltijos šalių gyventojų vidutinė metinė gyvenimo trukmė pagal lytį 2011-2012 m., (sudaryta autorės, pagal Eurostat)	15
4 lentelė. Baltijos šalių 65 metų ir vyresnių gyventojų santykis visoje visuomenėje 2011-2014 m., procentais (sudaryta autorės, pagal Eurostat).....	16
5 lentelė. Baltijos šalių gimstamumo rodikliai 2011-2014 m. (sudaryta autorės, pagal Eurostat).....	16
6 lentelė. Baltijos šalių emigracijos rodikliai 2010-2015 m. (sudaryta autorės, pagal Eurostat, Lietuvos Statistikos Departamentą ir Tarptautinės Migracijos organizaciją)	17
7 lentelė. Skirtingų autorių II pakopos pensijų fondų apibūdinimas (sudaryta autorės)	22
8 lentelė. Baltijos šalių II pakopos pensijų sistemų palyginimas (sudaryta autorės).....	35
9 lentelė. Baltijos šalių konservatyvaus investavimo II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimo rodikliai (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	50
10 lentelė. Baltijos šalių mažos akcijų dalies II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimo rodikliai (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	56
11 lentelė. Baltijos šalių vidutinės akcijų dalies II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimo rodikliai (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	60
12 lentelė. Baltijos šalių didžiausios akcijų dalies II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimo rodikliai (apskaičiuota ir sudaryta autorės).....	66

IVADAS

Temos aktualumas. Vyraujant mažėjančiam gimstamumui, ilgėjančiai gyventojų tikėtinai vidutinei gyvenimo trukmei ir didėjančiam emigruojančių žmonių skaičiui Baltijos šalyse, ypatingai tampa aktuali senyvo amžiaus gyventojų finansinio aprūpinimo tema. Nors pragyvenimo lygis šalyse auga, šiandien, vidutinės valstybinės senatvės pensijos visose Baltijos šalyse yra ypatingai mažos: siekia vos daugiau, negu trečdalį vidutinio darbo užmokesčio. Dėl valstybinių socialinių draudimų fondų finansinių išteklių trūkumo ir neigiamai susiklosčiusių demografinių perspektyvų valstybėms ateityje bus vis sudėtingiau išlaikyti pensinio amžiaus sulaukusius gyventojus ir suteikti jiems tinkamo dydžio socialines išmokas. Prognozuojama, kad Baltijos šalyse netolimoje ateityje vis mažiau dirbančiųjų asmenų turės išlaikyti vis daugiau pensinio amžiaus gyventojų. Pasaulio banko (2015) tyrimai numato, kad iki 2050 metų pasaulio gyventojų dalis virš 65 metų, išaugs dvigubai: nuo 10 proc. iki 20 proc. Dėl šių egzistuojančių ir aštrėjančių demografinių problemų Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje atsirado II pakopos pensijų fondai, kurių tikslas – užtikrinti pakankamas gyventojų senatvės pajamas per privatų senatvės pensijos kaupimą.

II pakopos pensijų fondai – tai privatūs pensijų fondai, kurių dalyvių lėšos yra investuojamos finansų rinkose ir jie turi galimybę sukaupti didesnę pensiją, nei kaupdami tik valstybės valdomoje, I pakopoje. II pakopos pensijų fondų sistema Baltijos šalyse iš esmės atsirado siekiant išspręsti valstybinės pensijų sistemos spragas (Buškevičiūtė, 2008, p. 305; Elgar, 2002, p. 128; Leščinskienė ir Sakalas, 2006, Egert, 2012, p. 3). Tačiau, kadangi Baltijos šalyse vis dar vyksta II pakopos pensijų sistemų reformos, kyla daug prieštarų diskusijų ir abejonių dėl II pakopos pensijų fondų efektyvumo. Taigi, kyla klausimas, ar II pakopos pensijų fondai gali padėti išspręsti pensinio amžiaus gyventojų finansinio aprūpinimo problemą ir sukurti sąlygas gyventojams sukaupti pakankamo dydžio senatvės pensiją?

Pensijų kaupimo II pakopos pensijų fonduose naudą skirtingi autoriai mokslinėje literatūroje vertina nevienodai: Guogis (2008), Gylys (2002), Buškevičiūtė (2008) ir kt. įžvelgia II pakopos pensijų fondų teikiamą naudą šalies visuomenei ir valstybės socialinio saugumo srčiai; Egert (2013) mano, kad II pakopos pensijų fondai skatina šalies ekonomikos augimą ir visuomenės taupymą ateičiai; tačiau Bitinas (2008) įžvelgia ir neigiamų II pakopos pensijų fondų sistemos padarinių, kaip, pavyzdžiui, mažėjančią valstybinę senatvės pensiją.

Tyrimo **problema.** II pakopos pensijų fondų Baltijos šalyse efektyvumo įvertinimas.

Tyrimo **objektas** – Lietuvos, Latvijos ir Estijos II pakopos pensijų fondai.

Tyrimo **tikslas** – įvertinti II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumą Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje.

Tyrimo **uždaviniai:**

- 1) Pagrįsti II pakopos pensijų fondų Baltijos šalyse aktualumą;
- 2) Palyginti II pakopos pensijų fondų Baltijos šalyse sistemas;
- 3) Nustatyti veiksnius, įtakančius II pakopos pensijų fondų veiklos rezultatus;

4) Įvertinti II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumą Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje;

5) Pateikti rekomendacijas Baltijos šalių II pakopos pensijų sistemų tobulinimui ir privačių pensijų fondų dalyviams.

Darbo metodai: mokslinės literatūros analizė, statistinių ir teisinių duomenų analizė, lyginamoji analizė, investicinių fondų pelningumo (grąžos), standartinio nuokrypio ir Šarpo koeficiento skaičiavimas.

Darbo struktūra. Darbą sudaro penkios dalys: Lietuvos, Latvijos ir Estijos II pakopos pensijų fondų aktualumas, Baltijos šalių II pakopos pensijų fondų sistemų teorinė analizė, tyrimo metodologija, tyrimo rezultatai ir rekomendacijos. Pirmojoje darbo dalyje išryškintas ir pagrįstas II pakopos pensijų fondų aktualumas Baltijos šalyse. Antrojoje dalyje atlikta Lietuvos, Latvijos ir Estijos II pakopos pensijų sistemų teorinė analizė ir sistemų tarpusavio palyginimas. Be to, aptarti veiksniai, įtakoiantys pensijų fondų efektyvumo rezultatus. Trečiojoje dalyje pateikti ir pagrįsti tyrimo metodai ir tyrimo instrumentarijus, aptarta tyrimo eiga ir analizuojami objektai. Ketvirtojoje dalyje pateikiami analizuoti Baltijos šalių II pakopos pensijų fondų efektyvumo vertinimo tyrimo rezultatai. Penktojoje darbo dalyje pateikiamos Baltijos šalių II pakopos pensijų sistemų tobulinimo rekomendacijos ir siūlymai pensijų kaupimo bendrovėms ir dalyviams, susiję su lėšų investavimu ir pensijų kaupimu.

1. II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ BALTIJOS ŠALYSE AKTUALUMAS

1.1. Baltijos šalių ekonominė situacija

Kiekvienos valstybės socialinės apsaugos pagrindas yra rūpinimasis savo piliečiais. Sulaukus pensinio amžiaus, pagrindinis asmenų aprūpinimo šaltinis yra senatvės pensija. Todėl valstybė turi suteikti palankias sąlygas savo piliečiams senatvėje gyventi oriai, teikdama socialinį saugumą finansiškai juos aprūpinant.

Valstybių socialinė apsauga yra paremta įstatymais, ją atstovauja įvairios institucijos, o turinį reglamentuoja atitinkami teisės aktai. Kalbant apie pensinio amžiaus asmenų išlaikymą, „valstybė laiduoja piliečių teisę gauti senatvės ir invalidumo pensijas“ (LR Konstitucija, 1992). Lietuvoje valstybinį socialinį gyventojų aprūpinimą reglamentuoja LR Valstybinio socialinio aprūpinimo sistemos pagrindų įstatymas (1993), kuriame nustatyta, kad valstybinis socialinis aprūpinimas yra „valstybės nustatytų socialinių ekonominių priemonių sistema, teikianti gyvenimui reikalingų lėšų ir paslaugų Respublikos gyventojams“. Socialinės apsaugos ir darbo ministerija ir Valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba prie Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos (SODRA) yra institucijos, kurios administruoja socialinę Lietuvos gyventojų apsaugą. Latvijoje gyventojų socialine apsauga rūpinasi Gerovės ministerija, Sveikatos ministerija, Valstybinio socialinio draudimo agentūra (VSDA). Estijoje - Socialinių reikalų ministerija, Socialinio draudimo valdyba, Sveikatos draudimo fondas ir Draudimo nuo nedarbo fondas. Taigi, visose Baltijos valstybėse už socialinę gyventojų apsaugą ir rūpybą yra atsakingos tam tikros valstybinės institucijos.

Finansiniai ištekliai sudaro ypatingai didelę reikšmę pensinio amžiaus asmenų gyvenimo kokybei. Mockus ir Žukaitė (2012, p. 230) nagrinėdami multidimensinį sėkmingo senėjimo modelį, kaip vieną svarbiausių veiksnių pensinio amžiaus gyventojams, išskiria finansinį saugumą. Autorių teigimu, lėšos daro didelę įtaką ne tik fiziniams, bet ir psichologiniams senyvo amžiaus gyventojų veiksniams. Su manymu sutinka ir autorės Jankūnaitė ir Naujanienė (2012, p. 218), kurios teigia, kad viena iš sėkmingos senatvės sudedamųjų dalių yra seno žmogaus finansinis saugumas ir materialinė gerovė. Taigi, galime teigti, kad finansinis saugumas yra pensinio amžiaus gyventojų gyvenimo pagrindas ir saugumo garantas.

Nepaisant to, kad valstybė yra įsipareigojusi rūpintis ir išlaikyti savo piliečius, ekonomikos padėtis valstybėse yra svarbus rodiklis, kai kalbama apie valstybinį socialinį šalies piliečių aprūpinimą finansiniais ištekliais. Pensinio amžiaus sulaukusių asmenų materialinis aprūpinimas – šiandien viena didžiausių Baltijos šalių namų ūkių finansinių problemų. Skučienės ir Gataūlino (2011) teigimu, vertinant valstybinės senatvės pensijos kokybę svarbus pensijos santykis su dirbančių valstybės gyventojų pajamomis. Santykinai mažos pensijos, lyginant su darbo užmokesčiu neuztikrina pakankamo pragyvenimo lygio ir neleidžia spręsti su tuo susijusių problemų (Aidukaitė, 2010, p. 20). Tačiau, vertinant šį santykį Baltijos šalyse, matomas didelis atotrūkis tarp vidutinio šalies darbo užmokesčio ir vidutinės senatvės pensijos dydžio (žr. 1 lent.).

1 lentelė. Baltijos šalių vidutinio darbo užmokesčio ir senatvės pensijos dydžio palyginimas 2015 m., III ketv., eurai (sudaryta autorės, pagal Lietuvos Statistikos Departamentą)

	Lietuva	Latvija	Estija
Šalies ūkio darbuotojų vidutinis mėnesinis Bruto darbo užmokestis 2015 m. III ketv., EUR	735	829	1045
Vidutinė priskaičiuota senatvės pensija 2015 m. III ketv., EUR	247	288	371

Kaip matyti iš 1 lentelės, tarp vidutinio Baltijos šalių gyventojų darbo užmokesčio ir vidutinės priskaičiuotos senatvės pensijos atskiroje šalyje, žvelgiant į 2015 m. III ketv. duomenis, matomas didelis atotrūkis. Lietuvoje vidutinė valstybinė senatvės pensija siekė šiek tiek daugiau, nei 33 proc., Latvijoje – 34 proc., Estijoje – 35 proc. šalies vidutinio darbo užmokesčio. Taigi, galime teigti, kad valstybinė senatvės pensija yra per maža, santykyje su mokamu darbo užmokesčiu kiekvienoje šalyje.

Vertinant mokamą senatvės pensijos dydį šalyje, svarbūs ne tik reguliariai skelbiami oficialūs ekonominiai rodikliai. Kalbant apie valstybinį šalies piliečių išlaikymą nedarbingu laikotarpiu, ypatingai svarbus tampa ir asmeninis gyventojų pasitenkinimas esama finansine padėtimi. Siekiant įvertinti ir suprasti šalies pensininkų asmeninį pasitenkinimą esama materialine padėtimi ir darbingo amžiaus piliečių lūkesčius sulaukus pensinio amžiaus, yra rengiami įvairūs tyrimai ir apklausos. Lietuvos, Latvijos ir Estijos SEB banko specialistai 2016 metais atliko tyrimą, kuriuo apskaičiavo gyventojų pasirengimo pensijai rodiklį (PPR). Lietuvos gyventojai, anot SEB banko atlikto tyrimo, tikisi ir norėtų gauti 71 proc., Latvijoje – 58 proc., Estijoje – 48 proc. darbo užmokesčio siekiančią vidutinę senatvės pensiją. Vadinasi, remiantis tyrimo metu apskaičiuotais Baltijos šalių gyventojų pasirengimo pensijai rodikliais ir Lietuvos Statistikos Departamento skelbiamais oficialiais vidutinio darbo užmokesčio ir valstybinės senatvės pensijos duomenimis galima teigti, kad išvelgiamas realios situacijos ir gyventojų lūkesčių dėl gaunamos senatvės pensijos dydžio nesutapimas: pensininkai gauna trečdalį atlyginimo siekiančią pensiją, tačiau tikisi gauti bent dvigubai daugiau. Be to, 2007 metais atlikto gyventojų kokybės priklausomybės nuo senėjimo Vilniaus mieste tyrimo metu paaiškėjo, kad beveik pusė pagyvenusio amžiaus (60 metų ir vyresnių) žmonių gyvenimo kokybės sričių: fizinės, psichologinės, socialinių santykių, aplinkos ir kt., vertinimas yra žemas (Butikis, Greičiūtė, Juozulynas ir Jurgelėnas, 2007, p. 94). Tai reiškia, kad Lietuvos didmiesčio gyventojai nėra patenkinti esama fizine padėtimi ir socialine būsena. Vadinasi, žemą senyvo amžiaus gyventojų gyvenimo kokybės vertinimą įtakoja tam tikri veiksniai: galime manyti, kad vieni jų yra tinkamos socialinės apsaugos garantijų užtikrinimo trūkumas.

Kalbant apie orią senatvę, viešojoje erdvėje šiandien vyksta daug prieštaringų diskusijų dėl valstybės lėšų dydžio, skiriamo pensininkams. Latvijos Nepriklausomos pensininkų asociacijos valdytoja Brigita Baškevics sutinka, kad Latvijos pensininkams skiriamas lėšas reikia didinti ir mano, kad pensijų perskaičiavimas turi būti Seimo veiklos prioritetų sąrašė (NRALV, 2015). Tuo tarpu, socialinės gerontologijos mokslininko Alan Walker manymu, Estija turi ieškoti būdų, kaip išvengti pensininkų skurdo,

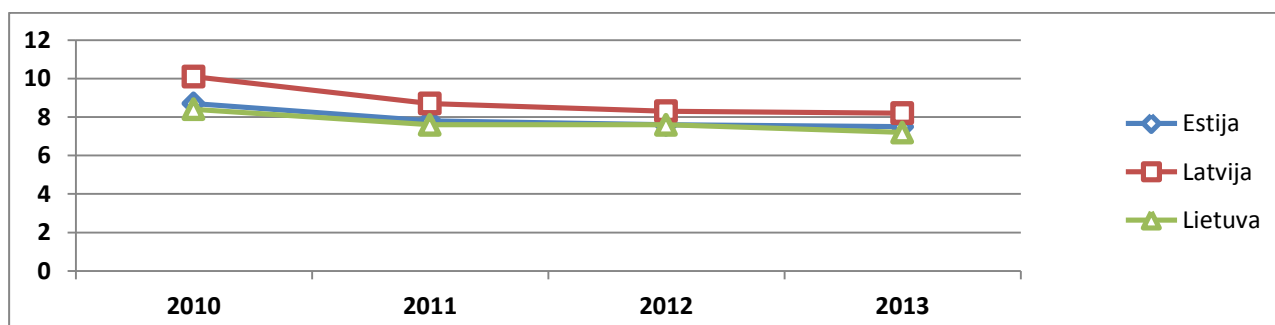
nes tai būtina, kad būtų išvengta socialinės neteisybės šalyje (60 Pluss, 2015). Kalbant apie socialinę neteisybę, verta peržvelgti oficialius ekonominius duomenis, susijusius su ekonomikos augimu Baltijos šalyse (2 lent.).

2 lentelė. Baltijos šalių vidutinė metinė infliacija 2015 m. ir prognozės 2016 – 2017 m. (sudaryta autorės, remiantis DNB banko duomenimis)

Šalis	Vidutinė metinė infliacija šalyje 2015 m., proc.	Prognozuojama vidutinė metinė infliacija šalyje 2016 m., proc.	Prognozuojama vidutinė metinė infliacija šalyje 2017 m., proc.
Lietuva	-0,5	1,8	2,0
Latvija	0,5	1,5	2,5
Estija	0,0	1,7	2,2

Kaip matyti iš 2 lentelės, 2015 metais vidutinė infliacija Baltijos šalyse buvo skirtinga: Lietuvoje – neigiama (-0,5 proc.), Latvijoje – 0,5 proc., o Estijoje infliacija buvo nulinė. Tačiau numatytos ateities prognozės Baltijos šalims panašios – laukiamas ekonomikos augimas. 2016 metais visų Baltijos valstybių infliacija prognozuojama, kad augs ir svyruos nuo 1,5 proc. iki 1,8 proc., o 2017 metais prognozuojama, kad šis rodiklis Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje bus nuo 2,0 iki 2,5 proc. Taigi, vertinant infliacijos prognozes Baltijos šalims, vidutinė valstybinė pensija taip pat turėtų didėti.

Kadangi bendrasis vidaus produktas (BVP) yra pagrindinis statistinis šalies ekonomikos veiklos rodiklis (Konchitchki ir Patatoukas, 2014, p. 76) ir svarbiausias rodiklis analizuojant ekonomikos augimą (Henderson, Storeygard ir Weil, 2012, p. 994), verta išsiaiškinti, kaip šis rodiklis koreliuoja su senatvės pensijų augimu Baltijos šalyse. 1 paveiksle pateiktas Lietuvos, Latvijos ir Estijos skiriamų išlaidų senatvės pensijoms, lyginant su BVP, santykis.



1 pav. Lietuvos, Latvijos ir Estijos skiriamų išlaidų senatvės pensijoms, lyginant su BVP, santykis, proc. (sudaryta pagal Eurostat)

Kaip matyti iš 1 paveikslo, nuo 2010 iki 2013 metų visose Baltijos šalyse pensijoms skiriamos išlaidos, lyginant su BVP, kasmet mažėjo. Tai reiškia, kad nors ekonomika augo, valstybinės senatvės pensijos analizuojamu laikotarpiu tolygiai mažėjo.

Socialinės apsaugos ir darbo ministrės A. Pabedinskienės nuomone, augant valstybės ekonomikai, pragyvenimo kaštams ir, jeigu valstybė neišgyvena krizės, pensijos kasmet turi didėti (Sodra, 2016). Taigi,

dėl ekonomikos augimo ir mažų valstybinių senatvės pensijų šalyje, 2015 metais Lietuvoje buvo parengtas LR Valstybinių socialinio draudimo pensijų įstatymo pakeitimo įstatymo projektas, kurio pagrindinis tikslas - nustatyti naują socialinio draudimo senatvės pensijų dydį pagal įstatyme nustatytą indeksą tam, kad būtų palaikoma pensijų perkamoji galia. Tokiame socialiniame modelyje sukurta pensijų indeksavimo sistema turėtų užtikrinti pensijų didėjimą, priklausomai nuo darbo užmokesčio. Estijoje, įvertinus pragyvenimo išlaidas ir socialinės srities augimą, pensijų indeksavimas vyksta kasmet nuo 2008 metų. Pasak Estijos Socialinių reikalų ministro Taavi Rõivase, nuo 2016 metų birželio mėnesio, minimali valstybinė pensija pakils 5,9 proc. (Estijos Socialinių reikalų ministerija, 2015). Tuo tarpu Latvijos Socialinių reikalų ministras Uldis Augulis pritaria Latvijos gyventojų pensijų didinimui ir teigia, kad 2016 metais pensijų didinimui valstybė skirs 4,1 mln. Eurų, 2017 metais - 21,6 mln. eurų, o 2018 metais – dar 49.3 mln. eurų (Postimees Mailm, 2015). Taigi, peržvelgus Lietuvos, Latvijos ir Estijos ekonominius duomenis matome, kad šalių ekonomikoms augant, Baltijos valstybių atstovai sutinka, kad valstybines senatvės pensijas didinti būtina.

Tačiau kyla klausimas, ar valstybinių senatvės pensijų indeksavimas, ar reguliarus jų didinimas Baltijos šalyse užtikrins pensininkams pakankamas pajamas gyventi oriai? Nors socialinių išmokų didinimas, ypač pensijų srityje, visuomet yra teigiamas pokytis, visgi pensijų padidinimas keliais eurai kasmet pensinio amžiaus asmenų situacijos iš esmės nepakeis. Nors nuo 2016 metų sausio mėnesio valstybinė lietuvių senatvės pensija buvo padidinta 8 eurai, kai kurie autoriai mąsto realistiškai ir žadamą senatvės pensijų indeksavimą vertina kritiškai. Pensijų indeksavimas, anot Bartkaus (2011, p. 36) yra veiksmingas tik tuomet, kai apdraustųjų skaičius auga sparčiau, nei pensijų gavėjų skaičius, priešingu atveju – valstybinio socialinio draudimo fonde atsiras deficitas. Be to, didėjantis apdraustųjų skaičius taip pat didina įsipareigojimus ateityje mokėti pensijas naujai atėjusiems į darbo rinką asmenims (Bartkus, 2011, p. 36). Vadinas, pensijų indeksavimas turi tam tikras reikšmingas sąlygas, kurias valstybė privalo įvertinti. Bitino (2008, p. 21) teigimu, tokie valstybinėje pensijų sistemoje vykstantys pokyčiai socialinėje atskirtyje atsidūrusiems asmenims didelės prasmės neturi. Taigi, vertinant autorių išvalgas, reguliarus pensijų padidinimas kasmet, augant darbo užmokesčiui, pensininkų gaunamų pajamų žymiai nepadidins ir nedarbingo amžiaus gyventojų pragyvenimo šaltinio problemos neišspręs.

Kad valstybinės senatvės pensijos būtų didesnės, valstybės turi skirti daugiau lėšų pensijų didinimui. Lietuvos „valstybinę socialinio draudimo pensiją sudaro pagrindinė ir papildoma dalys bei priedas už stažo metus“ (LR valstybinių socialinio draudimo pensijų įstatymas, 2015), o valstybinės senatvės pensijos yra mokamos iš šalies socialinio draudimo fondo biudžeto lėšų. Manytume, kad valstybė, siekdama mokėti didesnes senatvės pensijas nedarbingo amžiaus piliečiams, turėtų paprasčiausiai pakoreguoti pensijų įstatymą, perskirstyti biudžeto lėšas ir padidinti nustatytą minimalią mokamos pensijos ribą iki pakankamo lygio. Tačiau problema ta, kad Lietuva yra susidūrusi su „Sodros“ deficito sunkumais. Pasaulinė ekonominė krizė, šalies ekonomikos sulėtėjimas ir socialinių prievolių išaugimas 2008 metais sukėlė kelių šimtų milijonų litų trūkumą „Sodros“ biudžete (Guogis, 2008, p. 30). Nepaisant to, kad pastaruoju metu

ižvelgiamas Lietuvos ekonomikos augimas, valstybė laikosi įtemptos fiskalinės ir išlaidų politikos, „Sodros“ deficitas mažėja lėtai. Remiantis „Sodros“ duomenimis, 2015 metais bendra metinė Lietuvos „Sodros“ skola siekė 162,7 mln. eurų (Sodra, 2016). Be to, 2016 metais 8 eurais padidintos vidutinės senatvės pensijos iš Lietuvos „Sodros“ biudžeto pareikalaus net 74,1 mln. eurų (Sodra, 2015). Tuo tarpu Estijos socialinės apsaugos biudžeto fondas taip pat susiduria su finansiniais sunkumais. 2011 metais Europos socialinio fondo lėšomis Estijos Finansų ministerijos atlikto socialinės apsaugos sistemos tyrimo metu išsiaiškinta, kad pensijų indeksavimas šalyje palaiko deficito egzistavimą biudžete. Be to, remiantis atliktos analizės duomenimis nustatyta, kad ir toliau palaipsniui didinant valstybinę pensiją Estijos socialinės apsaugos biudžeto deficitas per artimiausius 40 metų padidės iki 2,4 proc. BVP (Aaviksoo, A. ir kt., 2011, p. 8). 2011 metais Latvijos laisvosios prekybos Sąjungos parengtoje Socialinio saugumo politikoje pabrėžiama, kad valstybės biudžeto situacija turi didelę įtaką nacionalinės socialinės politikos situacijai. Didžioji ekonominė krizė, remiantis ataskaita, stipriai neigiamai paveikė Latvijos socialinio draudimo biudžetą, ypatingai pensijų sritį. Ateities prognozės rodo, kad socialinis nacionalinis Latvijos pensijų biudžetas nuo 2035 iki 2065 metų patirs didelį deficitą, todėl išlaikyti šalies pensininkus valstybei, prognozuojama, truks lėšų (Volskis, 2008, p. 67). Socialinio draudimo fondo biudžeto problemas išvelgia ir Guogis (2008, p. 30), teigdamas, kad ilgalaikė socialinio draudimo fondo biudžeto krizė Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje gali kilti jau po 10-20 metų. Taigi, nors Baltijos valstybių pensinio amžiaus piliečių pensijos yra mažos, šalių socialinės apsaugos biudžetų finansiniai ištekliai yra riboti. Vertinant šiandieninę ekonominę situaciją ir ateities prognozes Lietuvai, Latvijai ir Estijai, valstybių socialinės apsaugos biudžetams gresia finansinių išteklių trūkumas. Tokios neigiamos ateities perspektyvos Baltijos valstybėms kelia neužtikrintumo jausmą dėl ateities gyvenimo sąlygų ne tik dabartiniams pensininkams, bet ir jauniems, darbingo amžiaus piliečiams.

1.2. Baltijos šalių demografinės tendencijos ir ateities perspektyvos

Baltijos valstybių socialinės apsaugos biudžetų sunkumus dar labiau didina demografinės tendencijos Baltijos šalyse. Visuomenės senėjimas, mažas gimstamumas, emigracija – XXI amžiaus Lietuvos, Latvijos ir Estijos problemos, kurios glaudžiai susijusios su nacionaliniu pensijų biudžetu.

Žvelgiant į Baltijos šalių gyventojų amžiaus tendencijas, Lietuva, Latvija ir Estija yra senėjančios visuomenės (3 lent.).

3 lentelė. Baltijos šalių gyventojų vidutinė metinė gyvenimo trukmė pagal lytį 2011-2012 m., (sudaryta autorės, pagal Eurostat)

Šalis	Lytis	2011	2012	2013	2014
Lietuva	Moterys	78,6	78,9	78,8	79,4
	Vyrai	67,4	67,7	67,8	68,4
	Bendrai	73,1	73,4	73,4	74,0

3 lentelės tęsinys kitame puslapyje

Šalis	Lytis	2011	2012	2013	2014
Latvija	Moterys	78,2	78,3	78,3	78,7
	Vyrai	68,1	68,4	68,7	68,4
	Bendrai	73,4	73,6	73,7	73,7
Estija	Moterys	80,5	80,9	80,8	81,1
	Vyrai	70,5	70,6	72,0	71,6
	Bendrai	75,8	76,0	76,7	76,7

Kaip matyti iš 3 lentelės, Baltijos valstybių gyventojų vidutinė gyvenimo trukmė nuo 2011 iki 2014 metų išaugo. Lietuvoje ir Estijoje, vertinant pagal lytį, analizuojamais metais labiau pailgėjo vyrų vidutinė gyvenimo trukmė, Latvijoje – moterų. Vertinant bendras vyrų ir moterų vidutinės gyvenimo trukmės tendencijas galime teigti, kad Baltijos šalių gyventojų – tiek vyrų, tiek moterų – vidutinė gyvenimo trukmė ilgėja.

Viena vertus, nors ilgėjanti vidutinė Baltijos šalių gyventojų gyvenimo trukmė džiugina, vertinant demografinius duomenis ekonominiu aspektu, ši tendencija gali turėti ir neigiamą vertinimą. Ypatingai tuomet, kai nedarbingo amžiaus gyventojų skaičius visuomenėje dėl pailgėjusios vidutinės gyvenimo trukmės, sparčiai išauga. 4 lentelėje pateiktas Lietuvos, Latvijos ir Estijos 65 metų ir vyresnių gyventojų santykis visoje populiacijoje 2011-2014 metais.

4 lentelė. Baltijos šalių 65 metų ir vyresnių gyventojų santykis visoje visuomenėje 2011-2014 m., procentais (sudaryta autorės, pagal Eurostat)

Šalis	2011	2012	2013	2014
Lietuva	17,9	18,1	18,2	18,4
Latvija	18,4	18,6	18,8	19,1
Estija	17,4	17,7	18,0	18,4

4 lentelėje pateikti duomenys rodo, kad 2011-2014 metais visose Baltijos šalyse 65 metų ir vyresnio amžiaus gyventojų santykis visoje visuomenėje didėja. Sparčiausiai 65 metų ir vyresnio amžiaus gyventojų analizuojamu laikotarpiu daugėjo Estijoje, o daugiausiai jų gyvena Latvijoje. Vertinant duomenis bendrai, galime teigti, kad Baltijos valstybėse minėto amžiaus gyventojai sudaro didelę dalį - beveik penktadalį visos visuomenės.

Kalbant apie visuomenės senėjimą, svarbu įvertinti ir gimstamumo lygį šalyse. 5 lentelėje pateikti gimstamumo rodikliai Baltijos šalyse.

5 lentelė. Baltijos šalių gimstamumo rodikliai 2011-2014 m. (sudaryta autorės, pagal Eurostat)

Šalis	2011	2012	2013	2014
Lietuva	30,268	30,459	29,885	30,369
Latvija	18,825	19,897	20,596	21,746
Estija	14,679	14,056	13,531	13,551

Vertinant 5 lentelėje pateiktus gimstamumo duomenis 2011 – 2014 metais Baltijos šalyse, galime teigti, kad gimstamumo tendencijos nevienodos. Lietuvoje gimstamumas analizuojamu laikotarpiu kito ir 2014 metais padidėjo, tačiau 2012 metų gimusiųjų vaikų skaičiaus lygio nepasiekė. Latvijoje kasmet gimusiųjų vaikų skaičius tolygiai augo. Tuo tarpu Estijoje gimstamumo situacija prasčiausia – nuo 2011 iki 2014 metų gimstamumo lygis sumažėjo ir šioje šalyje, lyginant kaimynines valstybes, gimusiųjų vaikų skaičius buvo mažiausias.

Dar viena šiandieninė Baltijos valstybių demografinė problema, su kuria šalys susiduria – emigracija. 6 lentelėje pateikti emigracijos rodikliai Baltijos šalyse.

6 lentelė. Baltijos šalių emigracijos rodikliai 2010-2015 m. (sudaryta autorės, pagal Eurostat, Lietuvos Statistikos Departamentą ir Tarptautinės Migracijos organizaciją)

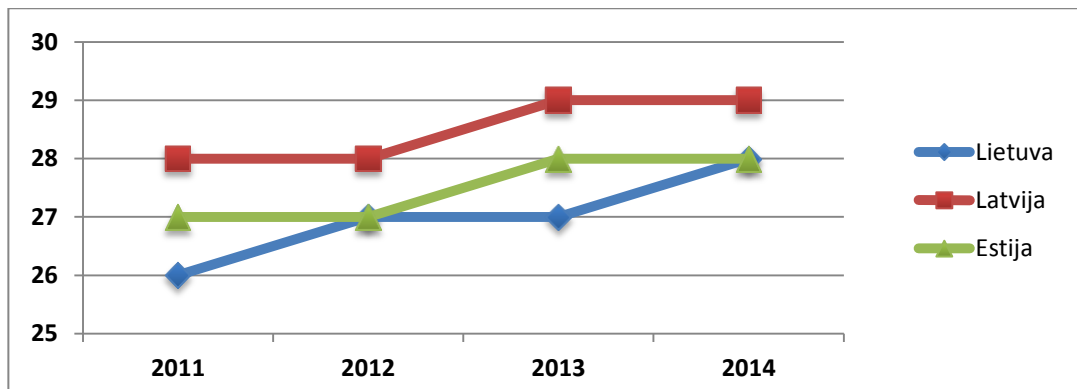
Šalis	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Lietuva	83157	53863	41100	38818	38471	44 533
Latvija	39651	30311	25163	22561	n.d.	n.d.
Estija	5294	6214	6321	6740	4600	n.d.

n.d. – nėra duomenų

Kaip matyti iš 6 lentelės, emigracijos mastai Baltijos šalyse yra dideli. Nors nuo 2010 iki 2014 metų emigrantų skaičius iš Lietuvos sumažėjo dvigubai, 2015 metais šis skaičius vėl išaugo. Latvijoje emigrantų per analizuojamus metus taip pat sumažėjo, tačiau emigruojančiųjų skaičius išliko didelis. Estijoje situacija priešinga kitoms Baltijos šalims – nors emigracijos mastai yra gerokai mažesni už Lietuvos ir Latvijos, emigrantų skaičius šalyje palaipsniui auga. Nors galime teigti, kad lietuviai iš visų Baltijos šalių yra labiausiai emigruojanti tauta, tačiau emigracijos problema yra didelė visose Baltijos šalyse.

Vertinant emigracijos rodiklius privalu įžvelgti 2010 metais ypatingai suaktyvėjusį emigrantų kiekį šalyse dėl Didžiosios ekonominės krizės, tačiau, krizei pasibaigus, galime teigti, kad emigracijos mastai vis tik išliko pernelyg dideli.

Kaip didėjančias pavojingas Baltijos valstybėms demografines problemas - gyventojų senėjimą, mažą gimstamumą, emigraciją įžvelgia Leščinskienė ir Sakalas (2006, p. 28), Bartkus (2007, p. 7), Guogis (2008, p. 30), Gudaitis (2009, p. 39) ir kiti. Sipavičienė ir Stankūnienė (2011, p. 326) vis populiarėjančią emigraciją prilygina grandininiam reiškiniui, kuris ypatingai greitai į migracijos vyksmą įtraukia vis daugiau gyventojų sluoksnių, o ypatingai – jaunimą. Tuo tarpu, anot Guogio (2008, p. 27), gimstamumas šiose trijose Europos Sąjungos šalyse yra nepakankamas. O daugėjant vyresnio ir pensinio amžiaus gyventojų, vyksta demografinis spaudimas visai pensijų sistemai (Buškevičiūtė, 2008, p. 298; Gudaitis, 2009, p. 29). Tai reiškia, kad mažėjant gimstamumui, visuomenė Baltijos šalyse sensta. O senstant visuomenei, vis daugiau darbingo amžiaus gyventojų tenka vyresnio amžiaus asmenų (žr. 2 pav.).



2 pav. Vyresnio amžiaus gyventojų priklausomybės santykis Baltijos šalyse: 100-tui 15-64 metų gyventojų tenkantis vyresnių, nei 64 metų gyventojų skaičius (sudaryta pagal Pasaulio banką)

Kaip matyti iš 2 paveikslo, 2011 – 2014 metais Baltijos šalyse šimtui darbingo amžiaus (15-64 metų) asmenų priklausantis vyresnių, nei 64 metų gyventojų skaičius vis didėjo. Didėjantis pensinio amžiaus gyventojų skaičius, tenkantis darbingo amžiaus gyventojams reiškia, kad dirbantiesiems tenka vis didesnis krūvis: jiems reikia „išlaikyti“ vis daugiau pensinio amžiaus asmenų.

Buškevičiūtė (2008, p. 298), vertindama demografinius pokyčius Lietuvoje ir kitose Baltijos šalyse numato, kad pensijų gavėjų ir įmokų mokėtojų santykis iki 2050 metų dar labiau padidės. Pasaulio Banko duomenimis, iki 2050 m. pasaulio gyventojų dalis virš 65 metų, išaugs dvigubai: nuo 10 proc. iki 20 proc. (Pasaulio bankas, 2015). Siekiant neigiamą įmokų mokėtojų ir išmokų gavėjų santykį sumažinti, Lietuva, Latvija ir Estija nusprendė palaipsniui ilginti pensinį gyventojų amžių iki 65 metų. Nors pensinio amžiaus ilginimas turėtų būti viena iš pensijų sistemos reformos finansavimo priemonių (Gudaitis, 2009, p. 41; Leščinskienė ir Sakalas, 2006, p. 34), Leščinskienė ir Sakalas (2006, p. 34) pateikia ir neigiamas įžvalgas: prailginus senatvės pensijos amžių potencialus didelis nedarbo ir mažų nedarbo išmokų atsiradimas.

Taigi, tokios makroekonominės ir demografinės tendencijos tiesiogiai įtakoja Lietuvos, Latvijos ir Estijos valstybines pensijų kaupimo sistemas. Bitino ir Guogio (2011, p. 553) teigimu, einamųjų ir kaupiamųjų išmokų sistemos lygiai taip pat jautriai reaguoja į ekonomines ir biometrines rizikas¹. Neigiamai susiklosčiusi demografinė situacija Baltijos šalyse leidžia teigti, kad išmokų gavėjų skaičius vis augs, tuo tarpu įmokų mokėtojų – mažės (Bartkus, 2007, p. 8). Manoma, kad artimoje ateityje daugumoje Europos šalių bus daugiau pensininkų, nei dirbančio amžiaus žmonių (Elgar, 2007, p. 3). Tai reiškia, kad Lietuva, Latvija ir Estija ateityje susidurs su vis didesnėmis problemomis socialinėje, ypač - valstybinių senatvės pensijų išmokų srityje.

¹ Biometrinės rizikos – rizikos, susijusios su dalyvio mirtimi, žala sveikatai dėl nelaimingo atsitikimo, darbingumo netekimu, liga ar ilgaamžiškumu (LR Profesinių pensijų kaupimo įstatymas, 2012, 2 str., 5 d.).

1.3. II pakopos pensijų fondų nauda visuomenei ir reikšmė Baltijos šalių ekonomikai

Neretai atsiradusios spragos ir kilusios problemos pensijų srityje kyla dėl valstybei netinkamo pensijų modelio. Didelių valstybinių senatvės pensijų išlaidų ir mažų įplaukų priežastimi dažnai yra prastai sumodeliuotos ir neapgalvotai valstybių valdomos pensijų sistemos (Holzmann ir Jorgensen, 2001, p. 535). Dėl tokių valstybėms neefektyvių pensijų sistemų, šalys privalo diegti naujus modelius ir vykdyti pokyčius pensijų srityje. Pastaraisiais dešimtmečiais Baltijos šalyse pensijų sistemos gerinimo tema - viena aktualiausių. Vykstant įvairioms diskusijoms valstybės lygmenyje, priimami sprendimai reformuoti ir iš esmės pertvarkyti pensijų sistemą. LR Valstybinio socialinio aprūpinimo sistemos pagrindų įstatyme (1993) numatyta tai, kad šalia valstybinio socialinio draudimo sistemos „valstybėje gali egzistuoti įvairios visuomeninės ir privačios socialinio aprūpinimo sistemos“. Taigi, valstybė leidžia egzistuoti kitoms sistemoms, kurios suteiktų didesnę socialinę apsaugą ir, tuo pačiu, materialinį aprūpinimą šalies gyventojams. Be to, pagal Guogį (2008, p. 30), privačių pensijų fondų steigimas šalyse yra vienas iš būdų spręsti valstybinio socialinio draudimo biudžeto problemas. Valstybėse atsiradusi viešojo ir privataus sektoriaus partnerystė, anot autoriaus, leido dalį lėšų nukreipti į privačius pensijų fondus, tokiu būdu mažinant valstybiniam socialiniam draudimui tenkančią dalį lėšų. Apskritai tariant, pensijų sistemos reformos Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje buvo skirtos iš esmės pertvarkyti Baltijos šalių pensijų sistemas (Bartkus, 2007, p. 7). Vienas pirmųjų ir pagrindinių žingsnių reformoje, buvo II pakopos (ang. *second pillar*) privačių pensijų fondų Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje steigimas ir raginimas tapti šių pensijų fondų dalyviais.

Kaupimas II pakopos pensijų fonduose turi daug privalumų. Guogis (2008), Gylys (2002), Buškevičiūtė (2008) ir kt. įžvelgia II pakopos pensijų fondų teikiamą naudą šalies visuomenei ir valstybės socialinio saugumo sričiai. Pirmiausia, II pakopos pensijų fondų sistema iš esmės atsirado siekiant išspręsti valstybinės pensijų sistemos spragas (Buškevičiūtė, 2008, p. 305; Elgar, 2002, p. 128; Leščinskienė ir Sakalas, 2006, Egert, 2012, p. 3). Problemas Baltijos šalių valstybinės pensijų sistemos srityje sukėlė neigiamos ekonominės ir demografinės tendencijos, kurias aptarėme ankstesniuose poskyriuose (žr. 1.1 ir 1.2. sk.). Lietuva, Latvija ir Estija, suprasdamos, kad PAYG (ang. *pay-as-you-go*) einamųjų įmokų ir išmokų sistema greitai taps nepakankama ir per silpna, tikėdamos pagerinti socialinės apsaugos sritį, pradėjo taikyti II pakopos pensijų fondų sistemą šalyse. Vadinasi, galime teigti, kad II pensijų pakopa yra būdas spręsti jau susidariusias pensijų išmokų problemas valstybiniame lygmenyje. II pakopos pensijų sistema, pagal Elgar (2007, p. 3) efektyviau, negu valstybinė einamųjų įmokų ir išmokų sistema susitvarko su senstančios visuomenės sukurtomis problemomis pensijų srityje. Guogio (2008, p. 28), teigimu, II pakopos kaupimas yra netgi pranašesnis, už valstybinę pensijų pakopą. Kaupiant privačiai galima tikėtis didesnių

pensijų, nei kaupiant tik valstybinėje pensijų pakopoje (Gyls, 2002, p. 79). Vadinasi, II pakopos privatūs pensijų fondai padeda užtikrinti šalies gyventojų socialinę apsaugą.

Be to, privatūs pensijų fondai skatina ir šalies ekonomikos augimą, ir visuomenės taupymą ateičiai (Guogis, 2008, p. 28; Egert, 2012, p. 3). Gyls (2002, p. 79) nagrinėdamas privačių pensijų fondų veiklą pažymi, kad kaupimas II privalomojoje pensijų pakopoje padidina visuminės santaupas ir investicijas. Kaupimas privačiame II pakopos pensijų fonde gali sumažinti su investavimu susijusią riziką ir politinę intervenciją į privačias visuomenės santaupas (Egert, 2012, p. 3). Be to, pensijų fondus valdančios įmonės, investuodamos į vertybinius popierius didina jų paklausą, pagyvina ir reguliuoja kapitalo rinką, prisideda prie ekonomikos augimo (Gyls, 2002, p. 79; Egert, 2012, p. 3). Galiausiai, ši privati pensijų pakopa yra susijusi su ilgalaikiu augimu, nes skatina ilgalaikes santaupas, yra investuojama ir, dėl tinkamai parinktų investavimo sprendimų pagerina lėšų paskirstymo efektyvumą, sumažina kainų svyravimus (Egert, 2012, p. 3). Autorius finansinę naudą II pakopos pensijų fondų dalyviams grindžia infliacijos ir pelningumo santykio rodikliais. Taigi, galime teigti, kad privatūs II pakopos pensijų fondai teikia daug privalumų gyventojams ir skatina pačios valstybės ekonominį vystymąsi.

Pasaulio Bankas taip pat išskiria daug privačiųjų pensijų fondų teigiamų savybių. Pirmiausia, II pensijų pakopa suteikia ne tik didesnes pajamas, bet yra nuosekli, prieinama visiems šalies gyventojams (Pasaulio bankas, 2008, p. 5). Visų antra, visiškai finansuojama pensijų pakopa, pagal Pasaulio banką (2008, p. 5), tenkina logiško kaupimo ir proporcijų kriterijus. Tai reiškia, kad kaupimas II pakopos privačiame pensijų fonde vyksta nuosekliai ir yra sudarytas iš kiekvieno kaupiančiojo situacijai atitinkamų įnašų. Be to, II pensijų pakopa yra lanksti: kaupiantysis gali pasirinkti pensijų fondo valdytoją, priimtina rizikos lygį, lėšų atsiėmimo būdą (Pasaulio bankas, 2008, p. 3). Kadangi Pasaulio bankas palaiko privačiųjų pensijų fondų idėją šalyse ir padeda valstybėms vystyti efektyvias pensijų fondų sistemas, banko ekspertai išskiria tokius pagrindinius kriterijus, kuriuos tenkina II pakopos pensijų fondai:

- efektyvumą;
- tvirtumą;
- proporcingumą;
- saugumą (Pasaulio bankas, 2015).

Kadangi demografinės situacijos pokyčiai yra neigiami ir, deja, negrįžtami, kyla pensininkų skurdo pavojus (Pasaulio bankas, 2015). Kad to išvengti, Pasaulio bankas siūlo kaupti pensiją ne tik valstybinėje pensijų pakopoje, bet ir privačiai. Būtent privačiųjų ir valstybinių pensijų fondų derinimas šalyse gali išspręsti pensininkų skurdo problemas (Pasaulio bankas, 2015). Taigi, galime teigti, kad Baltijos šalyse, kuriose pensininkų skurdo pavojus vis didėja, II pakopos pensijų fondai turi didelę reikšmę, nes padeda spręsti valstybės ir tuo pačiu pensininkų, finansinių išteklių trūkumo problemas.

Nors dauguma autorių ir šaltinių akcentuoja privataus kaupimo II pensijų pakopoje naudas, kai kurie autoriai privačius pensijų fondus vertina skeptiškai. Pavyzdžiui, Egert (2013, p. 476) teigimu, kaupimas II

pakopos privačiuose pensijų fonduose gali padidinti bendrą senatvės pensiją tik labai maža dalimi. Be to, anot autoriaus, dar nėra patirtinių įrodymų, kad II pakopos pensijų fondų veikla ilguoju laikotarpiu bus efektyvesnė, nei einamųjų įmokų ir išmokų sistema. Pagal Bitiną (2008, p. 21), II pakopos pensijų fondų sistema negarantuoja pensijų pakankamumo, nes prisijungus prie privačių pensijų fondų, mažėja valstybinė senatvės pensija. Privatūs pensijų fondai laisvai gali disponuoti kaupiančiojo asmens lėšomis, taigi, nenusisekus investicijoms, ar pačiai bendrovei bankrutavus, kaupiantysis gali netekti visų savo lėšų (Bitinas, 2008, p. 21). Taigi, II pakopos pensijų fondų vertinimas sulaukia ir prieštaringų privačių pensijų fondų šalininkams nuomonių. Šie prieštaravimai kelia esminį klausimą, ar II pakopos pensijų fondai iš tiesų yra efektyvūs ir naudingi Baltijos šalių gyventojams.

Taigi, nors dauguma autorių išskiria ypatingus II pakopos pensijų fondų privalumus, kai kurie autoriai šią pensijų kaupimo sistemą vertina kritiškai, dėl to tema apie privačių pensijų fondų naudą išlieka diskutuotina. Mūsų nuomone, II pakopos pensijų fondai yra naudingi ir Baltijos šalių gyventojams ir pačioms valstybėms. Gyventojai, realistiškai vertindami šalių ekonominę situaciją ir tikėdamiesi gauti pakankamo dydžio pensiją, turėtų patys prisidėti prie ateities pragyvenimo šaltinio santaupų. Be to, valstybei kelių pakopų pensijų sistema iš tiesų užtikrintų tinkamesnę socialinę apsaugą ir tvaresnę pensijų sistemą. Tikėtina, kad privatūs pensijų fondai siekia veiklos efektyvumo, nes nuo fondų valdymo priklauso ir pačių įmonių sėkmė. Taigi, manome, kad pensijų fondų valdytojai yra suinteresuoti dirbti pelningai ir investicijas valdo atsakingai, siekdami abipusės gerovės. Kita vertus, kadangi privačių pensijų bendrovių ir fondų Baltijos šalyse yra daug, kiekvienas gyventojas turėtų atsakingai pasirinkti, kuriai bendrovei ir fondui patikėti valdyti savo santaupas.

Apibendrinant galime teigti, kad pensinio amžiaus gyventojų valstybinis finansinis aprūpinimas šiandien yra viena opiausių Lietuvos, Latvijos ir Estijos problemų. Šalių gyventojams tikintis dvigubai ir dar didesnių valstybinių senatvės pensijų, realybė tokia, kad vidutinės pensijos Baltijos valstybėse šiandien siekia vos daugiau, nei trečdaliį vidutinio darbo užmokesčio kiekvienoje šalyje. Ir, nors ekonomika, žvelgiant į rodiklius: infliaciją ir BVP, šalyse auga, vidutinės senatvės pensijos išlieka ypač mažos. Nepaisant to, kad Lietuvoje yra naujai parengtas, Latvijoje ir Estijoje vykdomi pensijų indeksavimo projektai, reguliariai kasmet padidintos pensijos auga kartu su atlyginimų didėjimu, tačiau nepriartės prie pakankamo dydžio, reikalingo išgyvenimui, pajamų. Be to, šalių situaciją apsunkina ir valstybėse egzistuojantis valstybinių socialinių draudimų fondų finansinių išteklių trūkumas. Neigiamos demografinės tendencijos: mažas gimstamumas, visuomenės senėjimas, didelė emigracija Baltijos šalyse dar labiau paaštrina valstybinio socialinio aprūpinimo pensinio amžiaus gyventojams skiriamų išteklių problemą. Baltijos šalių esama ir prognozuojama demografinė situacija didina atotrūkį tarp socialinio draudimo įmokų mokėtojų ir išmokų gavėjų. Išėitis – prisijungti prie privačiai įsteigtų pensijų fondų ir kaupti pensiją ne tik valstybiniame lygmenyje, bet ir privačiai – II pensijų pakopoje. Tačiau, kai kurie autoriai II pakopos pensijų fondų efektyvumą vertina kritiškai.

2. TEORINĖ BALTIJOS ŠALIŲ II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ SISTEMŲ ANALIZĖ

2.1. II pakopos pensijų fondų samprata ir skirstymas

Prieš pradėdant kalbėti apie II pakopos pensijų fondų sistemas Baltijos šalyse, iš pradžių apibrėžkime jų sampratą ir esmę. Skirtingi autoriai pateikia skirtingus II pakopos pensijų fondų sąvokos apibūdinimus ir skirtingai jas aiškina (7 lent.).

7 lentelė. Skirtingų autorių II pakopos pensijų fondų apibūdinimas (sudaryta autorės)

	Autorius/šaltinis, metai	Apibūdinimas
1.	LR pensijų kaupimo įstatymas, 2012, 3str., 4 d.	„Fiziniam asmeniui, [...] bendrosios dalinės nuosavybės teise priklausantis pensijų turtas, kurio valdymas perduotas pensijų kaupimo bendrovei ir kuris investuojamas pagal to pensijų fondo taisykles.“
2.	Lietuvos investicinių ir pensijų fondų asociacija, 2016	Tai valstybinio socialinio draudimo fondo įmokos dalies kaupimo pensijų fondai.
3.	Socialinės apsaugos ir darbo ministerija, 2016	Greta valstybinės socialinio draudimo sistemos veikiančios privatūs pensijų fondai, kurių dalyviai pensijas gaus iš abiejų šaltinių.
4.	Lietuvos bankas, 2016	Sistema, suteikianti asmenims galimybę dalį valstybinio socialinio draudimo įmokų skirti į asmeninio pensijų fondo sąskaitą ir tokiu būdu kaupiti senatvei.
5.	Buškevičiūtė, 2008, p. 305	Privati privalomoji pakopa, kai darbuotojas dalį įmokų, skirtų finansuoti pirmosios pakopos sistemai, nukreipia į privačius antros pakopos pensijų fondus.
6.	Leščinskienė ir Sakalas, 2006, p. 4	Privatus privalomasis pensijų draudimas.
7.	Drahokoupil ir Domonkos, 2008, p. 284	Visiškai finansuojama, privaloma, trijų pakopų pensijų sistemos dalis.
8.	Rita, Sievänen ir Scholtens, 2013, p. 137	Institucinių investuotojų valdomi pensijų fondai, kurie užtikrina kaupiančiųjų pajamas ateityje.

Nors II pakopos pensijų fondų terminą skirtingi autoriai aiškina savaip, tačiau visuose apibūdinimuose randame panašumų. Susisteminus visų autorių apibūdinimus, II pakopos pensijų fondai – tai trijų pakopų pensijų sistemos grandies privatūs pensijų fondai, kurių dalyvių lėšos yra investuojamos ir jie turi galimybę gauti didesnę pensiją, nei kaupdami tik valstybės valdomoje pakopoje.

Kad būtų lengviau suprasti II pakopos pensijų fondų vietą bendroje trijų pakopų pensijų fondų sistemoje ir pagrindinius pakopų skirtumus, pateikiame trijų pakopų pensijų sistemų modelį Baltijos šalyse (žr. 3 pav.).



3 pav. Trijų pakopų pensijų kaupimo sistema Baltijos šalyse (sudaryta pagal Pasaulio banką)

Taigi, kaip matyti iš 3 paveikslo, Lietuva, Latvija ir Estija turi trijų pakopų pensijų kaupimo sistemas. Piramidės formos figūra vaizduoja potencialiai didesnių pajamų senatvėje užtikrinimą, priklausomai nuo pensijų kaupimo pakopų pasirinkimo. Kitaip tariant, kuo daugiau pensijų pakopų kaupiantysis pasirenka, tuo didesnė tikimybė jam ateityje sukaupti pakankamo dydžio pensiją.

Privatūs pensijų fondai yra skirstomi į tam tikras grupes, pagal veikimo principus. Buškevičiūtė (2008, p. 303) nagrinėdama privačių pensijų fondų sistemas skirtingose šalyse, išskiria tris pagrindinius privačių pensijų fondų tipus:

- anglosaksiškąjį;
- vokiškai kalbančių šalių;
- JAV pensijų fondų.

Baltijos valstybės, pagal autorės išskirtų privačių pensijų fondų sistemų kriterijus, priklauso anglosaksiškajam variantui. Pagal anglosaksiškąją pensijų fondų sistemą pensijų fondai nesiekia pelno sau ir yra prilyginami ne pelno siekiančioms organizacijoms (Buškevičiūtė, 2008, p. 303). Šie pensijų fondai, anot autorės, laikosi „apdairaus žmogaus“ principo, kuris reiškia, kad pensijų fondų valdytojai rūpestingai dirba siekdami pensijų fondų narių gerovės. Be to, Buškevičiūtė (2008, p. 303) pažymi, kad pagrindinis tokių pensijų fondų vertinamas rezultatas yra pensijų fondų veiklos efektyvumas ir jų narių interesų gynimas. Čia reikia pastebėti, kad Baltijos šalyse veikiančių privačių pensijų fondų bendrovės nėra ne pelno siekiančios organizacijos, tačiau visuomet akcentuoja fondų narių interesus ir siekiamybę padidinti kaupiančiųjų ateities santaupas efektyviai valdant pensijų fondus.

2.2. Baltijos šalių II pakopos pensijų fondų sistemos

Kalbant apie pensijų fondų pradžią, pirmieji – profesiniai - pensijų fondai Europoje pradėjo kurtis jau XIX a., o istorijos raidoje susiformavo ir juridinio asmens statusą turintys pensijų fondai (Buškevičiūtė,

2008, p. 302). Suprasdami, kad I pakopos valstybiniai pensijų fondai ateinančiu laikotarpiu taps nepakankami tvarios pensijų sistemos užtikrinimui, Centrinė ir Rytų Europa nusprendė reformuoti savo pensijų sistemas (Egert, 2013, p. 475). Pagal Elgar (2002, p. 5), radikali ekonominė, politinė ir socialinė sąlygos ir pokyčiai Centrinėje ir Rytų Europoje įtakojo visas gyvenimo sritis - tai buvo sąlygos prasidėti pensijų reformai. Todėl, jau 1998 m. Europos Socialinės apsaugos reformos komisija buvo paruošusi naują trijų pakopų senatvės pensijų sistemos modelį (Elgar, 2002, p. 112). Nors Baltijos šalys yra kaimyninės valstybės, II pakopos pensijų kaupimo sistema Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje atsirado skirtingu metu ir vystėsi nevienodai.

2.2.1. Lietuvos II pakopos pensijų kaupimo sistema

Lietuvoje pensijų sistemos reforma prasidėjo ir trijų pakopų pensijų sistemos pradžia buvo XXI a. pradžioje. 2002 metais LR Seimas priėmė LR Pensijų sistemos reformos įstatymą, kuris įsigaliojo 2003 metais. Pensijų įmokos dydis, remiantis LR Pensijų sistemos reformos įstatymu (2012), 2004 m. buvo 2,5 procento, 2005 m. - 3,5 procento, 2006 m. – 4,5 procento, nuo 2007 m. – 5,5 procento dalyvių pajamų, nuo kurių yra skaičiuojamos „Sodros“ įmokos. Prasidėjus Didžiajai ekonomikos krizei, dalyvių pajamos, pervedamos į pensijų fondus, 2009 m. vėl buvo sumažintos iki 2,5 procento, 2010 m. iki 2 procento, 2012 m. – iki 1,5 procento. Ekonomikai stabilizavusis, valstybinio socialinio draudimo įmokos 2013 m. buvo padidintos iki 2,5 procentų (1 priedas).

Tačiau 2013 m. Lietuvoje prasidėjo dar viena ypatingai reikšminga pensijų sistemos reforma. Pokyčiai pensijų srityje šalyje tęsėsi keturis mėnesius, kurių metu asmenys turėjo galimybę pasirinkti vieną iš trijų alternatyvių pensijų kaupimo būdų:

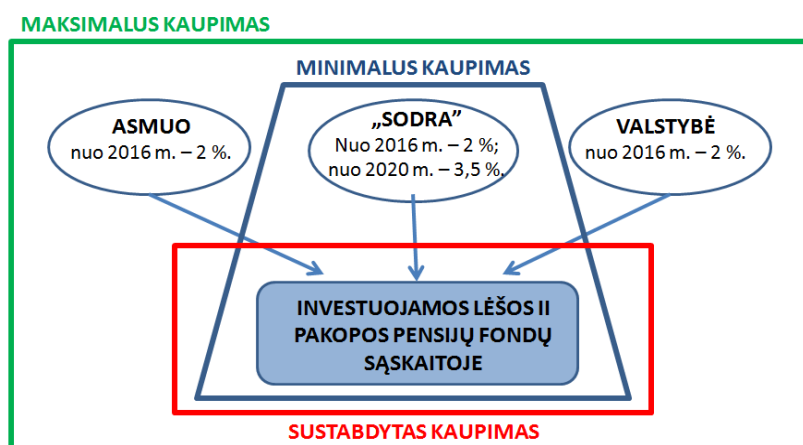
- **kaupiti maksimaliai**, t.y. skirti dalį lėšų iš atlyginimo į asmeninį II pakopos pensijų fondą;
- **kaupiti minimaliai**, t.y. likti prie ankstesnės pensijų kaupimo sistemos;
- **sustabdyti įmokas** į privatųjį pensijų fondą.

Asmenims, pasirinkusiems maksimalų kaupimą, nuo 2014 m. yra išskaičiuojamas 1 procentas, nuo 2016 m. – 2 procentai jų mėnesinio bruto darbo užmokesčio ir pervedami į asmeninį II pakopos pensijų fondą kartu su valstybinio socialinio draudimo įmoka. Be to, tokiems asmenims, kurie kaupia papildomai, dalį lėšų skiria ir valstybė: nuo 2014 m. – 1 proc., o nuo 2016 m. – 2 proc., o nuo 2020 m. – 3,5 proc. Lietuvos statistikos departamento paskelbto užpraeitų metų vidutinio mėnesinio bruto darbo užmokesčio vidurkio (LR Pensijų sistemos reformos įstatymas, 2012). Vadinasi, pasirinkusiems maksimaliųjų II pakopos pensijų kaupimą, kaupiančiuosius skatina ir valstybė, skirdama dalį lėšų į privatųjį pensijų fondą.

Tuo tarpu asmenys, pasirinkę kaupiti minimaliai, lieka prie ankstesnės pensijų kaupimo sistemos – į II pakopos pensijų fondą jiems yra pervedama tik valstybinio socialinio draudimo dalies įmoka, nuo 2014 m. siekianti 2 procentus, o nuo 2020 m. – 3,5 procentus (LR Pensijų sistemos reformos įstatymas, 2012).

Asmenys, kurie per 2013 m. reformos laikotarpį į savo pensijų kaupimo bendrovę nesikreipė, lieka prie ankstesnio privačios pensijos kaupimo būdo, t.y. prie minimalaus kaupimo sistemos.

Pasirinkusiems stabdyti kaupimą, nuo 2014 metų į privatų pensijų fondą „Sodra“ įmokų nepervedinėja, tačiau iki įmokų sustabdymo pervestos lėšos į II pakopos pensijų fondą, jame lieka ir yra investuojamos iki II pakopos pensijų sutarties nutraukimo. Asmenims, nuo 2013 m. sudariusiems naują II pakopos pensijų kaupimo sutartį, priskiriama maksimalaus kaupimo sistema (LR Pensijų sistemos reformos įstatymas, 2012). Galime teigti, kad dėl didesnių įnašų į pensijų fondą pagal maksimalaus kaupimo sistemą kaupiantys asmenys yra potencialūs sukaupti didesnes santaupas, nei pasirinkusieji minimalųjį kaupimą, ar visiškai sustabdę įmokas. Galiojanti II pakopos pensijų sistema Lietuvoje vizualiai pateikta 4 paveiksle.



4 pav. II pakopos pensijų sistema Lietuvoje (sudaryta autorės, pagal Pensijų sistemos reformos įstatymą, 2012)

Asmuo, pasirašęs II pakopos pensijų kaupimo sutartį ir draudžiamas visu valstybiniu privalomu pensijų draudimu, per darbdavį moka socialinio draudimo įmokas „Sodrai“, o ši įmokas paskirsto (žr. 1 priedą) ir kiekvieną mėnesį perveda į dalyvio pensijų fondą (Sodra, 2016; LR Pensijų kaupimo įstatymas, 2012). Visos įmokos, patekusios į dalyvio asmeninį pensijų fondą, yra investuojamos pagal pensijų fondo investavimo taisykles (LR Pensijų kaupimo įstatymas, 2012). Suprantant, kad lėšų investavimas vyksta siekiant jas padidinti, galime teigti, kad II pakopos pensijų fondų dalyviai, tikėtina, sukaupt didesnes pensijas, nei tik dalyvaujant valstybinės pensijos kaupime, kuriame lėšos neinvestuojamos.

II pakopos pensijų fondų sistema Lietuvoje turi atitinkamus reikalavimus, apribojimus ir sąlygas privačiųjų pensijų fondų dalyviams. Pirmiausia, dalyvavimas privačiame II pakopos pensijų kaupime yra neprivalomas. Vadinasi, asmenys gali pasirinkti, ar nori kaupti privačiuose pensijų fonduose, ar ne. Dalyvauti II pakopos pensijų kaupime gali asmenys, privalomai draudžiami valstybiniu socialiniu pensijų draudimu visai: pagrindinei ir papildomai pensijos daliai (Socialinės apsaugos ir darbo ministerija, 2016). Tai reiškia, kad asmenys, kurie dirba pagal verslo liudijimus (patentus), dalyvauti II pakopos pensijų fondų kaupime Lietuvoje negali. Be to, svarbu paminėti ir tai, kad sudarius II pakopos pensijų kaupimo sutartį,

fondo dalyviams už dalyvavimą privačios pensijos kaupime laikotarpį, proporcingai mažinamas valstybinių socialinio draudimo senatvės pensijų dydis (LR Pensijų kaupimo įstatymas, 2012).

Tačiau įstatymas numato palankias sąlygas kaupti II pakopos pensiją Lietuvoje tėvams, auginantiems mažamečius vaikus. Pagal LR Pensijų sistemos reformos įstatymą (2012), nuo 2014 m. sausio 1 d. už vieną iš tėvų, kuris augina vaiką iki 3 metų ir gauna motinystės, ar tėvystės socialinio draudimo pašalpą arba yra valstybės lėšomis draudžiamas valstybiniu socialiniu pensijų draudimu, į II pakopos pensijų fondą iš valstybės biudžeto lėšų yra pervedama 2 procentų Lietuvos statistikos departamento paskelbto užpraeitų metų vidutinio mėnesinio bruto darbo užmokesčio vidurkio dydžio pensijų įmoka. Tuo atveju, jeigu vienas iš tėvų augina daugiau, negu vieną vaiką iki 3 metų, pensijų įmoką „Sodra“ perveda už kiekvieną vaiką (LR Pensijų sistemos reformos įstatymas, 2012). Taigi, nors tėvai, auginantys vaikus iki 3 metų nedirbtų, tačiau būtų sudarę II pakopos pensijų kaupimo sutartį, jiems valstybė skirtų dalį lėšų iš šalies biudžeto. Mūsų nuomone, tokia II pakopos pensijų fondų sistema yra skatinanti kaupti II pakopos pensijų fonduose, nes sudaro palankias pensijos kaupimo sąlygas ir tėvams.

Visų antra, pasirinkus būti privačiųjų pensijų fondų kaupimo dalyviu, sutarties nutraukimas galimas tik LR Pensijų kaupimo įstatymo (2012) numatytais atvejais:

- pereinant į kitą esamos pensijų kaupimo bendrovės valdomą II pakopos pensijų fondą;
- pereinant į kitos privačios pensijų kaupimo bendrovės valdomą II pakopos pensijų fondą;
- sulaukus pensinio amžiaus, arba paskirtos išankstinės pensijos;
- per 30 dienų nuo naujos pensijų kaupimo sutarties sudarymo;
- pensijų kaupimo fondo dalyviui mirus.

Taigi, visiškai nutraukti II pakopos pensijų kaupimo sutartį, praėjus 30 dienų laikotarpiui nuo pirmos sutarties su privačia II pakopos pensijų fondus valdančia bendrove sudarymo, galimybės įstatymas nenumato.

Trečia, sukauptos pensijos II pakopos pensijų kaupimo bendrovėje atsiėmimui taip pat taikomos tam tikros sąlygos. Pensijos gali būti išmokamos keliais būdais: perkant anuitetą² gyvybės draudimo bendrovėje, atsiimant pensiją vienu kartu, arba dalimis (LR Pensijų kaupimo įstatymas, 2003). Pagal Lietuvos banką (2016), jeigu II pakopos pensijų kaupimo fondo dalyvio bazinis pensijų anuitetas nesiekia pusės Lietuvos valstybinės socialinio draudimo bazinės pensijos dydžio - 56 eurų, dalyvis gali sukauptą sumą atsiimti vienkartinė arba periodinė išmoka (žr. 2 priedą). Priešingu atveju, pensijų fondo dalyvis privalo įsigyti pensijų anuitetą gyvybės draudimo bendrovėje, kuri turi licenciją teikti pensijų anuitetus. Pensijų fondo dalyvis gali pats pasirinkti pensijų anuiteto mokėtoją – gyvybės draudimo bendrovę ir pensijų anuiteto rūšį (UAB „INVL Asset Management“, 2016). Sukaupus didesnę sumą lėšų II pakopos pensijų fonde atsiranda

² Pensijų anuitetas – dalyviui iki gyvos galvos mokama periodinė pensinė išmoka, kurios visa išmokėjimo rizika tenka išmokų mokėtojui – gyvybės draudimo įmonei (LR Pensijų sistemos reformos įstatymas, 2012, 2 str., 1 d.).

prievolė įsigyti anuitetą, dėl to, kad asmuo galėtų naudotis sukauptomis lėšomis visą pensinį amžių (UAB „INVL Asset Management“, 2016). Taigi, apribojimai, taikomi pensijos atsiėmimui taikomi dėl pastovių reguliarių pajamų užtikrinimo viso pensinio laikotarpio metu.

Be to, visos lėšos, sukauptos privačioje pensijų fondo bendrovėje, yra paveldimos. LR Pensijų sistemos reformos įstatymas (2012) numato, kad pensijų fondų dalyviui mirus, privačioje pensijų sąskaitoje esančios lėšos yra paveldimos LR Civilinio kodekso nustatyta tvarka. Taigi, išryškėja dar vienas II pakopos pensijų fondų privalumas – sukauptas lėšas, priešingai, nei valstybinio socialinio draudimo pensijos, gali paveldėti pensijų fondo dalyvio artimieji.

Kaupiant pensiją II pakopos privačiuose pensijų fonduose, bendrovės už pensijų turto valdymą dalyviams taiko tam tikrus atskaitymus. LR Pensijų kaupimo įstatymas (2012) numato tokius maksimalius piniginius atskaitymus iš dalyvio pensijų fondų turto:

- **atskaitymai iš pensijų turto** (nuo 2013 m. sausio 1 d. – konservatyvaus investavimo pensijų fonde - ne daugiau kaip 0,65 proc., kituose fonduose - ne daugiau kaip 1 proc. nuo vidutinės metinės lėšų, dalyvio sąskaitoje, vertės);
- **įmokos mokestis** (nuo 2013 m. sausio 1 d. - ne daugiau kaip 2 procentai nuo įmokos, kiekvienais metais mažinant po 0,5 procentinio punkto, kol pasieks 0 procentų);

Taigi, II pakopos pensijų fondų dalyviams Lietuvoje yra taikomi trys mokesčiai. Kadangi įmokos mokestis, pagal LR Pensijų kaupimo įstatymą (2012) kiekvienais metais yra mažinamas, vadinasi, 2017 metų pasieks 0 procentų ir dalyviams liks taikomas tik atskaitymas iš pensijų turto. Taigi, tikėtina, kad dalyviai nuo 2017 metų dėl atskaitymų sumažėjimo pensijų fonde galės sukaupti daugiau lėšų, nei tuomet, kai atskaitymų buvo daugiau. Be to, dalyviams taikomas ir perėjimo į kitą pensijų fondą mokestis - pensijų kaupimo bendrovės patiriamos išlaidos, ne daugiau, kaip 0,05 procento nuo dalyvio lėšų (LR Pensijų kaupimo įstatymas, 2012). Tačiau jis taikomas tik tuo atveju, jeigu pensijų fondas yra keičiamas.

Pensijų fondai Lietuvoje taip pat turi padengti tam tikras išlaidas, susijusias su dalyvių lėšų valdymu. Pagal LR Pensijų kaupimo įstatymo 16 str. (2012), visos kitos atsiradusios išlaidos turi būti dengiamos iš pensijų kaupimo bendrovių turto.

Pensijų bendrovių valdomi II pakopos pensijų fondai yra skirstomi pagal investavimo strategijas. Lietuvoje, pagal investavimo strategijas veikia keturių tipų pensijų fondai:

- *akcijų* (iki 100 proc. lėšų gali būti investuojama į akcijas);
- *vidutinės akcijų dalies* (iki 70 proc. lėšų gali būti investuojama į akcijas);
- *mažos akcijų dalies* (iki 30 proc. lėšų gali būti investuojama į akcijas);
- *konservatyvaus investavimo* (visos lėšos investuojamos į obligacijas, terminuotuosius indėlius ir pan.).

II pakopos pensijų fondai skirstomi pagal investavimo strategijas tam, kad žmogus pasirinktų sau priimtinos rizikos fondą. Fondai, kuriuose yra didelė dalis lėšų investuojama į akcijas, yra labiau rizikingi,

taigi, labiau tinkami jauniems asmenims. Dažniausiai pensijų bendrovės rekomenduoja rinktis pensijų fondą pagal amžių ir mažinti riziką (rinktis mažiau rizikingą pensijų fondą), artėjant link pensinio amžiaus. O fondo dalyviui likus 7 metams iki pensinio amžiaus pradžios, pensijų kaupimo bendrovė, privalo informuoti dalyvį apie galimybę pasirinkti pensiją kaupti konservatyvaus investavimo pensijų fonde (LR Pensijų kaupimo įstatymas, 2012).

Taigi, Lietuvos II pakopos pensijų kaupimo sistema atsiradusi 2003 metais vis kito. Pensijų srityje buvo vykdoma daug įstatymų pakeitimų ir reformų, siekiant bendros pensijų sistemos Lietuvoje efektyvumo užtikrinimo. Galiausiai, II pakopos pensijų kaupimo dalyviams buvo sudarytos galimybės pasirinkti priimtina pensijų sistemą: kaupti maksimaliai, minimaliai, ar sustabdyti kaupimą. Naujiems pensijų fondų dalyviams pasirinkimo galimybės nėra – jiems galioja maksimalaus kaupimo sistema.

2.2.2. Latvijos II pakopos pensijų kaupimo sistema

Latvija pensijų sistemos reformą pradėjo 1995 metais. Pirmiausia, Latvija iš esmės pakeitė pirmąją, valstybinio socialinio draudimo pakopą (Pension Funds Online, 2016). 2001 metais Latvijoje atsirado trijų pakopų senatvės pensijų sistema. Be to, Latvija buvo viena iš pirmųjų šalių Vidurio ir Rytų Europoje, kurioje buvo nustatyta kelių pakopų pensijų sistema (Volskis, 2012, p. 6). Taigi, Baltijos šalyse II pakopos pensijų sistema pirmiausiai atsirado Latvijoje.

Įmokos, pervedamos į privačius II pakopos pensijų fondus Latvijoje skaičiuojamos nuo darbdavio valstybiniam socialiniam draudimui mokamų įmokų. Pensijų įmokos dydis į II pakopos pensijų fondus, remiantis Latvijos valstybinio socialinio draudimo agentūros duomenimis (2016), nuo 2001 m. buvo 2 procentai, 2007 m. - 4 procentai, 2008 m. – 8 procentai, dalyvių pajamų, nuo kurių yra skaičiuojamos valstybinio socialinio draudimo įmokos. Dėl Didžiosios ekonomikos krizės, kaip ir Lietuvoje, II pakopoje dalyvaujančių asmenų pajamos, pervedamos į privačius pensijų fondus, 2009 m. buvo sumažintos iki 2 procentų. 2015 m. įmokos vėl buvo padidintos iki 5 procentų, o 2016 m. – iki 6 procentų. Taigi, įmokos dydis, pervedamas į kaupiančiųjų asmeninius privačius pensijų fondus laikotarpyje nuo 2001 m. iki 2016 m. kito priklausomai nuo ekonominės situacijos šalyje. Šiandien Latvijoje galiojanti II pakopos pensijų sistema vizualiai pateikta 5 paveiksle (žr. 5 pav.).



5 pav. II pakopos pensijų sistema Latvijoje (sudaryta autorės, pagal Latvijos Valstybinio socialinio draudimo agentūrą, 2016)

Taigi, įmokos į II pakopos pensijų fondą Latvijoje yra mokamos iš vienintelio šaltinio – Valstybinio socialinio draudimo agentūros (VSDA). Be to, įmokos į II pakopos pensijų fondą dydis siekia net 6 procentus nuo valstybiniam socialiniam draudimui mokamų įmokų (žr. 3 priedą). Vadinasi, I pakopos senatvės pensijai pervedama dalis taip pat atitinkamai sumažėja 6 procentais³. Lėšos, patekusios į II pakopos pensijų fondą, yra investuojamos finansų rinkose ir kaupiamos asmeninėje pensijų sąskaitoje (Latvijos valstybinio socialinio draudimo agentūra, 2016).

Dalyvavimas II pakopos pensijų fonduose Latvijoje yra privalomas, tačiau ne visiems šalies gyventojams. Prasidėjus pensijų sistemos reformai, prievolė dalyvauti II pakopos pensijų kaupime pirmiausiai atsirado tiems asmenims, kurie yra gimę prieš 1971 metų liepos mėnesio 1 dieną (Latvijos valstybinio socialinio draudimo agentūra, 2016). Taigi, asmenys, kurie II pakopos pensijų fondų atsiradimo metu buvo jaunesni, nei 30 metų, buvo privalomai įtraukti į II pakopos privačios pensijos kaupimą. Tačiau asmenys, gimę laikotarpyje tarp 1951 liepos 2 dienos ir 1971 liepos 1 dienos (asmenys, kuriems tuo metu buvo tarp 30 ir 49 metų) galėjo ir vis dar gali prisijungti prie II pakopos pensijų fondų savanoriškai – jiems tereikia kreiptis į Latvijos valstybinio socialinio draudimo agentūrą (Latvijos valstybinio socialinio draudimo agentūra, 2016) ir individualiai pasirinkti privačią II pakopos pensijų kaupimo bendrovę ir sudaryti II pakopos pensijų kaupimo sutartį (Latvijos centrinis depozitoriumas, 2016).

Visi nauji Latvijos darbo rinkos dalyviai yra privalomai įtraukti į II pakopos pensijų kaupimą privačiuose pensijų fonduose, tačiau pensijų kaupimo bendrovę gali pasirinkti savarankiškai (Latvijos valstybės finansuojamų pensijų įstatymas, 2016). Žinoma, II pakopos pensija Latvijoje yra kaupiama tik su sąlyga, jeigu asmuo yra draudžiamas pilnu valstybiniu socialiniu draudimu, t.y. jeigu darbdavys, arba pats asmuo į valstybinio socialinio draudimo fondą moka socialinio draudimo įmokas (Latvijos centrinis

³ 2001 – 2016 metais pervedamų įmokų į Latvijos II pakopos pensijų fondą dydis kito, taigi, atitinkamai kito ir valstybinei pensijai tenkanti dalis, proc. (aut. past.)

depozitoriumas, 2016). Taigi, Latvijoje II pakopos pensijų kaupimas yra privalomas - darbdaviui sumokėjus mėnesines privalomasias socialinio draudimo įmokas į valstybinio socialinio draudimo fondą, jis jas paskirsto ir 6 procentus perveda į kiekvieno kaupiančiojo asmeninę pensijų sąskaitą, kurioje lėšos yra investuojamos.

Latvijoje asmenims, gaunantiems bedarbio pašalpas, motinystės ir ligos išmokas, įmokas į II pakopos privatųjį pensijų fondą moka valstybė (Latvijos centrinis depozitoriumas, 2016). Mūsų manymu, tokia sistema yra ypač naudinga šalies gyventojams, nes jie gali jaustis užtikrintai dėl pastovių įmokų į pensijų fondą, kurias moka valstybė, garantavimo. Taigi, pensijų kaupimas II pensijų pakopoje, nepaisant aplinkybių: nedarbo, ligos, vaiko auginimo laikotarpio, vyksta pastoviai ne tik dėl vykstančio lėšų investavimo, bet ir dėl reguliarių naujų įmokų į pensijų fondą mokėjimo.

Kalbant apie II pakopos pensijų išmokas ir paveldimumą, Latvijoje taip pat galioja tam tikros sąlygos ir apribojimai. Kadangi pensijos kaupimas privačiuose fonduose Latvijoje yra privalomas, II pakopos pensijų kaupimo sutartį nutraukti galima tik sulaukus valstybės nustatyto pensinio amžiaus (Latvijos valstybės finansuojamų pensijų įstatymas, 2016). Pagal Latvijos valstybės finansuojamų pensijų įstatymą (2016), pensijų kaupimo sistemos dalyviai pasiekę amžių⁴, kuris suteikia teisę gauti senatvės pensiją, turi teisę pasirinkti vieną iš dviejų alternatyvų:

- visą sumą, sukauptą II pakopos pensijų fonde perkelti į I pakopą ir abi pensijas gauti kartu;
- pirkti anuitetą gyvybės draudimo bendrovėje.

Pasirinkus pirmąją alternatyvą, asmuo abiejų pakopų (valstybinės ir privačios) pensijas gauna reguliariai, vienu kartu, tačiau paveldėti šių pensijų negali. Pagal Latvijos valstybinio socialinio draudimo agentūrą (2016), I ir II pakopos pensijos negali būti tiesiogiai paveldimos.

Asmeniui pasirinkus antrąją alternatyvą – pirkti anuitetą gyvybės draudimo bendrovėje, kompanija dalyviui apskaičiuos ir mokės tam tikro dydžio pensijos išmokas iki gyvos galvos (Latvijos centrinis depozitoriumas, 2016). Be to, ši alternatyva suteikia galimybę nurodyti asmenis, kuriems, pensijų kaupimo dalyviui mirus, Latvijos gyvybės draudimo bendrovė mokės likusias išmokas. Taigi, pasirinkimas pensijos išmokas gauti anuitetu suteikia lėšų paveldėjimo galimybę, priešingai, nei pirmoji pensijų išmokų alternatyva. Tuo atveju, jeigu pensijų sistemos dalyvis miršta anksčiau, nei jam sukanka pensinis amžius, sumą sukauptą II pakopos pensijų fonde paveldi dalyvio šeimos nariai, kurie buvo to asmens išlaikytiniai (Latvijos centrinis depozitoriumas, 2016).

Pensijų kaupimo fondų valdytoją ir patį fondą galima pasirinkti ir pakeisti savanoriškai, tačiau tam Latvijoje taip pat taikomi apribojimai. Nepatenkintas II pakopos pensijų bendrovės, ar fondo veikla, pensijų fondo dalyvis turi teisę kartą per metus pakeisti fondo valdytoją ir du kartus per metus pereiti į kitą, tos pačios bendrovės valdomą pensijų fondą (Latvijos valstybės finansuojamų pensijų įstatymas, 2016). Taigi,

⁴ Latvijoje, nuo 2014 metų sausio 1 dienos pensijų amžius yra ilginamas trimis mėnesiais kasmet tol, kol 2025 m. pasieks 65 m. vyrams ir moterims (Latvijos valstybinio socialinio draudimo agentūra, 2016).

mūsu nuomone, Latvijojē, dēl pensiju fondu ir bendroviu keitimui įstatymo taikomo dažnumo apribojimo kaupiantys II pakopos pensiją pensiju fondo bendrovę ir jos valdomą pensiju fondą turētu rinktis atsakingai.

Latvijojē pensiju fondu dalyviams taikomi tokie atskaitymai:

- atskaitymai iš pensiju turto (iki 1,5 proc. nuo vidutinės metinės lėšų vertės);
- depozitoriumo mokestis;
- kiti bendroviu taikomi administraciniai atskaitymai (Latvijos Privačių pensiju fondu įstatymas, 9 str., 2016).

Visus Latvijojē pensiju fondu dalyviams taikomus atskaitymus kiekviena bendrovė nustato individualiai, tačiau visi leidžiami maksimalūs atskaitymai yra derinami su Latvijos kapitalo rinkos komisija (Latvijos Privačių pensiju fondu įstatymas, 9 str., 2016).

Latvijojē II pakopos pensiju fondai, yra skirstomi į tris tipus:

- *aktyvaus investavimo* (iki 100 proc. lėšų gali būti investuojama į akcijas);
- *subalansuoto investavimo* (iki 50 proc. lėšų gali būti investuojama į akcijas);
- *konservatyvaus investavimo* (visos lėšos investuojamos į obligacijas, terminuotuosius indėlius ir pan.).

Taigi, kiekvienas II pakopos pensiju fondu dalyvis Latvijojē gali laisvai pasirinkti sau tinkantį pensiju fondą, atsižvelgęs į investavimo strategijas. Nors aktyvaus investavimo pensiju fondas leidžia investuoti iki 100 procentų fondo lėšų į akcijas, visiškai rizikingų investicijų Latvijos pensiju bendrovės vengia. Visų bendroviu valdomų aukštos rizikos pensiju fondu apibūdinimuose nurodyta, kad bendrovės iki 30, ar 50 procentų lėšų vis tik investuoja į saugias investicijas (Latvijos centrinis depozitoriumas, 2016). Be to, Latvijos II pakopos pensiju fondu bendrovės dalyviams nurodo rekomendaciją, likus 10 ar mažiau metų iki pensinio amžiaus, pakeisti aktyvaus investavimo pensiju fondą į konservatyvaus investavimo pensiju fondą (Latvijos valstybinio socialinio draudimo agentūra, 2016). Rekomendacija teikiama dēl turimų lėšų pensiju fonde apsaugojimo. Nesumažinus pensiju fondo rizikos, dalyvis yra potencialus patirti staigius neigiamus akciju rinkos svyravimus, kuriems, nespėjus atsistatyti, jie gali stipriai paveikti pensiju fondo dalyvio pensijos dydį (Latvijos valstybinio socialinio draudimo agentūra, 2016).

Taigi, Latvijos II pakopos pensiju kaupimo sistema, atsiradusi anksčiausiai iš visų Baltijos šalių, nuo 2001 metų patyrė daug reformų ir pokyčių. Esminis pokytis tas, kad Latvijojē II pakopos pensiju sistema gyventojams tapo privaloma. Valstybinio socialinio draudimo agentūrai skirstant dalyviu privalomo draudimo lėšas, 6 procentai pervedami į II pakopos pensiju fondą, kuriame lėšos yra investuojamos pagal dalyvio pasirinkto pensiju fondo investavimo strategiją.

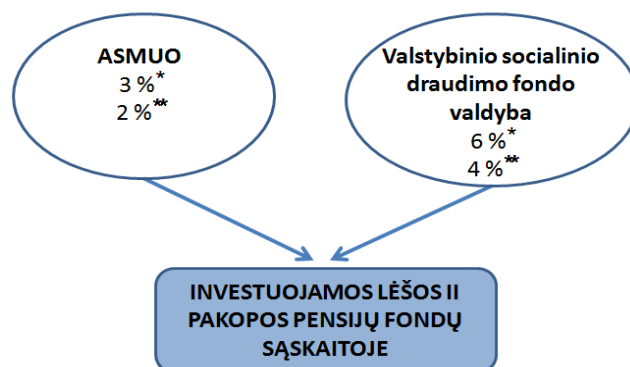
2.2.3. Estijos II pakopos pensijų kaupimo sistema

II pakopos pensijų fondų sistema Estijoje atsirado 2002 metais. Kadangi I pakopos pensija teikė tik minimalias pajamas, naujos sistemos pagrindinis tikslas buvo kartu su valstybine pensija užtikrinti pakankamas pajamas pensinio amžiaus žmonėms (Volskis, 2012, p. 10). Taigi, privačių pensijos kaupimo fondų pradžia Estijoje taip pat buvo susijusi su poreikiu užtikrinti socialinį saugumą pensinio amžiaus žmonėms.

Įmokos, pervedamos į privačius II pakopos pensijų fondus Estijoje mokamos iš dviejų šaltinių: valstybinio socialinio draudimo fondo ir individualių asmens pajamų (Estijos Socialinių reikalų Ministerija, 2009). Tačiau, pensijų įmokos dydis į II pakopos pensijų fondus nuo pensijų fondų atsiradimo kito. Iš pradžių, nuo 2001 metų 4 procentus pensijų fondų dalyviams skyrė Estijos valstybinio socialinio draudimo fondas, skaičiuojant nuo darbuotojo valstybiniam socialiniam draudimui mokamų įmokų, o papildomi 2 procentai į II pakopos pensijų fondą buvo pervedami nuo darbuotojo mėnesinio bruto darbo užmokesčio (Estijos Socialinių reikalų Ministerija, 2009). Didžiajai ekonominei krizei neigiamai paveikus Estijos finansinę padėtį, valstybė nuo 2009 metų birželio mėnesio sustabdė pensijų įmokų mokėjimą į dalyvių II pakopos pensijų fondus (Estijos Socialinių reikalų Ministerija, 2009; Egert, 2013, p. 476). Dalyvių individualios įmokos taip pat buvo sustabdytos, tačiau tik tiems, kurie to norėjo, t.y. visi asmenys galėjo pasirinkti, ar nori tęsti kaupimą II pakopoje, ar ne (Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, 2016). Vadinasi, pasirinkusiems tęsti kaupimą, į II pakopos pensijų fondus toliau buvo pervedama vienintelė 2 proc. įmoka nuo darbuotojų mėnesinio bruto darbo užmokesčio (žr. 4 priedą). Tačiau 2011 metais sistema buvo pratęsta – Estijos valstybinio socialinio draudimo fondas į kaupiančiųjų privačius pensijų fondus vėl pradėjo pervedinėti įmokas: iš pradžių po 1 procentą, o nuo 2012 metų - 4 procentus nuo darbuotojo valstybiniam socialiniam draudimui mokamų įmokų (Egert, 2013, p. 476). Taigi, nuo 2012 metų buvo visiškai atstatyti pradiniai II pakopos pensijų sistemos įmokų dydžiai – iš viso kiekvieną mėnesį į privačius II pakopos Estijos pensijų fondus buvo pervedamos 6 procentų dydžio įmokos.

2013 metais Estijoje buvo vykdoma dar viena reikšminga pensijų reforma, kurios metu asmenys turėjo galimybę pasirinkti, ar nuo 2014 metų nori dar 1 procentu padidinti įmokas į II pakopos pensijų fondą iš savo atlyginimo. Nusprendusiems kaupti papildomai, valstybės socialinio draudimo fondas taip pat padidino įmokas nuo 4 iki 6 procentų (Estijos valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba, 2016).

Nors dabartinė II pakopos pensijų sistema suteikia galimybę asmenims kaupti prisidedant skirtingais įnašais, nuo 2018 metų įmokos, tiek pensijų fondų dalyvių, tiek valstybinio socialinio draudimo fondo, susilygins ir taps vienodos visiems asmenims. 4 Priede pateikta detali visų II pakopos pensijų fondų Estijoje dalyvių kaupimo sistema nuo II pakopos pensijų fondų šalyje atsiradimo. Estijoje galiojanti dabartinė II pakopos pensijų sistema ir nuo 2018 metų būsima sistema vizualiai pateikta 6 paveiksle (žr. 6 pav.).



*2014 - 2017 m. pasirinkusiems papildomas įmokas;

**2014 - 2017 m. nepasirinkusiems papildomas įmokos ir nuo 2018 m. visiems dalyviams.

6 pav. II pakopos pensijų sistema Estijoje (sudaryta autorės, pagal Estijos Valstybinio socialinio draudimo valdybą, 2016)

Dalyvavimas II pakopos pensijų fondų kaupime Estijoje yra privalomas. Asmenys, gimę 1983 metais ir vėliau, įgyja prievolę dalyvauti privačiųjų pensijų kaupime (Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, 2016). Tuo tarpu, asmenys, gimę laikotarpyje tarp 1946 metų ir 1982 metų iki 2010 metų lapkričio mėnesio turėjo galimybę prie II pakopos pensijų fondų sistemos Estijoje prisijungti savanoriškai (Volskis, 2012, p. 10; Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, 2016). Taigi, visi nauji dalyviai šalyje privalo kaupti pensiją ne tik valstybinėje I pakopoje, bet ir II pakopos pensijų fonduose.

Būtinybė mokėti įmokas atsiranda, kai asmeniui sukanka 18 metų (Volskis, 2012, p. 10). Vadinasi, kai asmenims sukanka pilnametystė ir jie įsidarbina, įmokos į privačius II pakopos pensijų fondus pradėdamos pervedinėti savaime. Be to, kad prasidėtų kaupimas II pakopos pensijų fonduose, asmenys privalo būti draudžiami visu privalomu valstybiniu socialiniu draudimu (Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, 2016). Taigi, darbdaviui mokant mėnesines privalomasias socialinio draudimo įmokas į valstybinio socialinio draudimo fondą, fondas atitinkamas įmokas perveda į kiekvieno kaupiančiojo asmeninę pensijų sąskaitą, kurioje lėšos yra investuojamos. Privačią fondus valdančią bendrovę ir pensijų fondą pensijų fondų dalyviai gali pasirinkti ir keisti individualiai.

Estijoje tėvams, auginantiems vaikus, gimusius nuo 2013 metų, iki 3 metų, į II pakopos pensijų fondus įmokas moka Valstybinio socialinio draudimo fondas (Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, 2016). Įmokų dydis yra 4 procentai, skaičiuojami nuo kiekvieno kalendorinio mėnesio vidutinės sumokėtų visų socialinių mokesčių sumos (Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, 2016). Taigi, Estija sudariusi palankias sąlygas kaupti pensiją tėvams, kurie augina mažamečius vaikus.

Pensijų išmokos asmenims, pasiekusiems pensinį amžių gali būti mokamos keliais būdais. Jeigu suma, sukaupta privačiame pensijų fonde neviršija 10 bazinių valstybinių pensijų dydžių, nustatytų šalyje⁵, visos sukauptos lėšos gali būti išmokamos pensijų kaupimo bendrovės vienu kartu, periodiškai, arba fondų dalyvis

⁵ Estijoje, nuo 2014 metų balandžio mėnesio bazinė valstybinė pensija yra 148.98 euro (Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, 2016).

gali pirkti anuitetą gyvybės draudimo bendrovėje (Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, 2016). Taigi, pensijų fonde sukaupus nedidelę sumą lėšų, dalyvis gali pensijos išmoką gauti savo pasirinktu būdu. Tačiau, jeigu suma, sukaupta privačiame pensijų fonde yra tarp 10 ir 50 bazinių valstybinių pensijų dydžių, nustatytų šalyje, dalyviui pensijos išmokas periodiškai mokės pensijų kaupimo, arba gyvybės draudimo bendrovė (Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, 2016). Vadinasi, sukaupus daugiau lėšų, nebėra galimybės gauti visą sukaupą sumą vienu metu. Jeigu privačiame fonde sukaupta suma yra didesnė, nei 50 bazinių valstybinių pensijų dydžių, nustatytų šalyje, dalyviui pensijos išmokas periodiškai mokės gyvybės draudimo bendrovė (Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, 2016). Taigi, asmeninėje pensijų sąskaitoje sukaupus pakankamai didelę sumą, lėšas reguliariai mokės tik pasirinkta gyvybės draudimo bendrovė - kitų alternatyvų, kaip gauti sukaupą pensiją šiuo atveju nėra. Be to, Estijos valstybinio socialinio draudimo fondo valdyba ir kiti šaltiniai, teikiantys informaciją apie II pakopos pensijų fondų sistemą šalyje, informacijos apie lėšų paveldimumą neteikia. Vadinasi, galime teigti, kad lėšos, esančios II pakopos pensijų fonduose, nėra paveldimos.

Estijoje iš dalyviams priklausančių lėšų II pakopos pensijų fonduose taikomi tokie atskaitymai:

- atskaitymai iš pensijų turto (iki 2 procentų nuo vidutinės metinės lėšų vertės);
- investicinių vienetų pirkimo mokestis (apskaičiuojama procentais, nuo grynosios perkamų vienetų vertės);
- investicinių vienetų pardavimo mokestis (apskaičiuojama procentais, nuo grynosios parduodamų vienetų vertės), (Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, 2016; Lipfa, 2015).

Investicinių vienetų pirkimo ir pardavimo mokesčių tarifai ir jų apskaičiavimo tvarka yra apibrėžta ir nustatyta pensijų fondų įstatyme.

Estijoje II pakopos pensijų fondai, yra skirstomi pagal strategijas ir yra keturių tipų (Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, 2016):

- *agresyvaus investavimo* (iki 75 proc. lėšų gali būti investuojama į akcijas);
- *progresyvinio investavimo* (iki 50 proc. lėšų gali būti investuojama į akcijas);
- *subalansuoto investavimo* (iki 25 proc. lėšų gali būti investuojama į akcijas);
- *konservatyvaus investavimo* (visos lėšos investuojamos į obligacijas, terminuotuosius indėlius ir pan.).

Nors kiekvienas pensijų fondas turi nustatytas investavimo į saugias ir rizikingas investicijas ribas, visgi, renkantis pensijų fondą patariama atsižvelgti į kiekvienos bendrovės valdomo pensijų fondo vertybinių popierių portfelį (Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, 2016). Tai reiškia, kad atskiro pensijų fondo, esančio toje pačioje rizikos grupėje sandara gali būti skirtinga, dėl to verta atsižvelgti į kiekvieno fondo sudėtį ir rinktis sau priimtinausią.

Taigi, Estijos II pakopos pensijų kaupimo sistema nuo pat jos atsiradimo šalyje turėjo daug reikšmingų pokyčių. Nors pablogėjus šalies ekonomikos padėčiai valstybė buvo laikinai sustabdžius įmokas į dalyvių pensijų fondus, vėliau įmokos buvo atnaujintos ir pilnai atstatytos. Be to, dalyviams keliskart buvo suteiktos galimybės pasirinkti tinkamiausią pensijų sistemą padidinant mokamas įmokas, pratęsiant, ar sustabdant kaupimą.

2.2.4. Baltijos šalių II pakopos pensijų sistemų palyginimas ir aptarimas

Apžvelgus Lietuvos, Latvijos ir Estijos atskiras II pakopos pensijų fondų sistemas šalyje matome, kad sistemos turi ir panašumų, ir skirtumų. Kaip atrodo visų Baltijos šalių tarpusavio II pakopos pensijų sistemos, matome 8 lentelėje.

8 lentelė. Baltijos šalių II pakopos pensijų sistemų palyginimas (sudaryta autorės)

	Lietuva	Latvija	Estija
II pakopos pensijų fondų pradžia	2003 m.	2001 m.	2002 m.
II pakopos pensijų įmokų sistema	Maksimalus kaupimas 2+2+2 proc. (nuo 2020 m. – 3,5+2+2 proc.) Minimalus kaupimas 2 proc. (nuo 2020 m. – 3,5 proc.) Sustabdytos įmokos 0 proc.	6 proc.	Pasirinkusiems papildomą kaupimą 3+6 proc. Nepasirinkusiems papildomo kaupimo ir nuo 2018 m. visiems 2+4 proc.
Įmokų šaltiniai	Dalyvio pajamos, „Sodra“ ir valstybė	Latvijos valstybinio socialinio draudimo agentūra (VSDA)	Dalyvio pajamos ir Estijos valstybinio socialinio draudimo fondas
Kaupimo skatinimas	Tėvams, auginantiems vaikus iki 3 metų valstybė kas mėnesį skiria 2 proc. nuo vidutinio šalies darbo užmokesčio.	Asmenims, gaunantiems bedarbio pašalpas, motinystės ir ligos išmokas, 6 proc. įmokas į II pakopos privatųjį pensijų fondą moka valstybė.	Tėvams, auginantiems vaikus, gimusius nuo 2013 metų, iki 3 metų, Valstybinio socialinio draudimo fondas skiria 4 proc. įmokas, nuo kiekvieno mėnesio vidutinės sumokėtų visų socialinių mokesčių sumos.
Dalyvavimo privalomumas	Neprivalomas.	Privalomas.	Privalomas.
Dalyvavimo sąlygos	Būtinai visas privalomasis sveikatos draudimas.	Būtinai visas privalomasis sveikatos draudimas.	Būtinai visas privalomasis sveikatos draudimas.
Sutarties nutraukimo galimybė	Nutraukti galima pirmą kartą sudarytą pensijų kaupimo sutartį per 30 dienų, vėliau sutarties nutraukimas negalimas.	Nutraukti sutartį galimybės nėra.	Nutraukti sutartį galimybės nėra.

8 lentelės tęsinys kitame puslapyje

	Lietuva	Latvija	Estija
Išmokos	Sukauptos sumos išmokėjimas vienu kartu, periodiškai, arba anuiteto būdu. Priklauso nuo sukauptos sumos dydžio.	Fonde sukauptos sumos perkėlimas į I pakopą ir abiejų pensijų mokėjimas vienu kartu arba anuiteto būdu. Priklauso nuo dalyvio pasirinkimo.	Sukauptos sumos išmokėjimas vienu kartu, periodiškai, arba anuiteto būdu. Priklauso nuo sukauptos sumos dydžio.
Paveldimumas	Sukaupta suma paveldima pagal įstatymus.	Sukaupta suma paveldima, tačiau, perkėlus pensiją į I pakopą, jos paveldėti galimybės nėra.	Sukaupta suma nepaveldima.
Bendrovės atskaitymai iš dalyvio lėšų	Atskaitymai iš pensijų turto (0,65 – 1 proc. nuo vidutinės metinės lėšų vertės) ir įmokos mokesčiai (0,5 proc., nuo 2017 m. – 0 proc.)	Atskaitymai iš pensijų turto (iki 1,5 proc. nuo vidutinės metinės lėšų vertės), depozitoriumo mokesčiai, kiti administraciniai mokesčiai.	Atskaitymai iš pensijų turto (iki 2 procentų nuo vidutinės metinės lėšų vertės), investicinių vienetų pirkimo ir pardavimo mokesčiai (apskaičiuojami proc., nuo grynosios perkamų/parduodamų vienetų vertės).
Fondų ir bendrovės keitimo apribojimai	Bendrovės ir fondų keitimui apribojimai netaikomi.	Bendrovės ir fondų keitimui apribojimai taikomi.	Bendrovės ir fondų keitimui apribojimai netaikomi.
Fondų tipai pagal strategijas	4 II pakopos pensijų fondų tipai: aktyvaus investavimo, vidutinės rizikos, mažos akcijų dalies ir konservatyvūs pensijų fondai.	3 II pakopos pensijų fondų tipai: aktyvaus, subalansuoto ir konservatyvaus investavimo pensijų fondai.	4 II pakopos pensijų fondų tipai: agresyvaus, progresyvinio, subalansuoto ir konservatyvaus investavimo pensijų fondai.

Taigi, tarp Baltijos šalių atskirų II pakopos pensijų sistemų galime įžvelgti ir bendrybių, ir skirtumų. Pagrindinis panašumas tas, kad visos Baltijos šalys taiko būtinąją sąlygą, norintiems tapti II pakopos pensijų fondų dalyviais – tai būtinas privalomas sveikatos draudimas visai pagrindinei ir papildomai pensijos daliai. Tai reiškia, kad kaupimas privačiuose fonduose vyksta tik tuomet, kai asmenys dirba ir moka visus privalomus mokesčius valstybei. Visos Baltijos šalys taip pat turi įvairių tipų, išskirstytų pagal investavimo strategijas, pensijų fondus. Taigi, asmenims yra sudaryta galimybė pasirinkti labiausiai priimtinos rizikos pensijų fondus. Be to, panaši ir II pakopos pensijų fondų atsiradimo pradžia Baltijos šalyse. Anksčiausiai privatūs pensijų fondai atsirado Latvijoje, vėliausiai, iš visų Baltijos šalių – Lietuvoje.

Tačiau, skirtumų, vertinant visų Baltijos šalių II pakopos pensijų fondų sistemas, visgi pastebima daugiau, nei panašumų. Esminis skirtumas tas, kad Lietuvoje pensijų fondų veikloje dalyvavimas nebūtinai, o Latvijoje ir Estijoje – privalomas. Taigi, Lietuvoje asmenys gali laisvanoriškai pasirinkti, ar nori dalyvauti privačiųjų pensijų fondų kaupime, ar ne. Tuo tarpu Latvijos ir Estijos gyventojams nuo pat II pakopos pensijų fondų atsiradimo pradžios atsirado prievolė dalyvauti papildomame pensijų kaupime.

Pensijų įmokų dydžiai ir šaltiniai šalyse taip pat skiriasi. Latvija iš visų Baltijos šalių išsiskiria tuo, kad sistema nesudaro galimybių dalyviams prisidėti papildomu įnašu iš individualių pajamų. Įmokas Latvijos privačiųjų pensijų fondų dalyviams perveda tik Valstybinio socialinio draudimo agentūra. Vertinant pensijų sistemas pagal kiekvienos šalies valstybinių socialinio draudimo fondų skiriamus įmokų dydžius, didžiausias įmokas dalyviams skiria Latvija ir Estija. Tačiau, vienintelėje Lietuvoje kaupimą II pakopos pensijų fonduose skatina ir valstybė, pervesdama įmokas iš valstybės biudžeto lėšų.

Be to, Baltijos šalyse skiriasi sukauptų lėšų paveldimumo galimybė. Vienintelėje Estijoje iš visų Baltijos šalių II pakopos pensijų fonde sukaupta suma nėra paveldima. Tiesa, Latvijoje paveldėjimo galimybės netenka asmenys, kurie II pakopoje sukauptas lėšas perkelia į I pakopą, nes nori gauti išmokas kartu su valstybine pensija. Tačiau, svarbu paminėti, kad ši lėšų paveldėjimo galimybė Latvijoje netenkama tik po to, kai asmuo nutraukia ryšius su pensijų kaupimo bendrove. Vadinasi, kol privačioje fondus valdančioje įmonėje kaupimas vyksta, tol lėšos yra besąlygiškai paveldimos.

Pastebimi ir pensijų fondus valdančių bendrovių taikomų atskaitymų skirtumai. Visos Baltijos šalys taiko skirtingų tipų ir skirtingų dydžių atskaitymus iš dalyvių sukauptų lėšų pensijų fonduose. Tiesa, visose šalyse vyrauja vienas bendras mokestis – tai atskaitymas iš pensijų fondų dalyvių turto. Kurioje šalyje visi mokesčiai, skaičiuojami nuo pensijų fondų dalyvių turto yra didžiausi, pasakyti sunku, nes Latvijoje ir Estijoje dauguma mokesčių yra apskaičiuojami subjektyviai – konkretūs taikomi atskaitymų dydžiai nėra apibrėžti. Tačiau, galime teigti, kad mažiausi pensijų dalyviams taikomi mokesčiai iš visų Baltijos šalių yra Lietuvoje.

II pakopos pensijų fondų sistemų pokyčių ir reformų gausa Baltijos šalyse rodo, kad vis dar ieškoma efektyvių, tinkančių kiekvienai šaliai pensijų kaupimo sistemų. Guogio (2008, p. 28) teigimu, ideali pensijų sistema šalyje turi būti sudaryta iš trijų pensijų kaupimo pakopų. Visose Baltijos šalyse šiuo metu yra įdiegtos trijų pakopų pensijų sistemos. Tačiau kyla klausimas, ar kiekvienoje valstybėje įdiegus vienodą daugiapakopę pensijų kaupimo sistemą, ji tikrai bus visiškai naudinga ir efektyvi? Ar Baltijos šalis, turinčias daugiapakopes pensijų sistemas, mes galime vadinti idealiomis? Pasaulio Bankas (2008, p. 5) atkreipia dėmesį, kad II pakopos pensijų sistema yra naudinga tik tada, kai yra visiškai pritaikyta konkrečios šalies ekonomikai. Vadinasi, tam, kad sistema būtų visiškai efektyvi, kiekvienai šaliai būtina sukurti tinkamą II pakopos pensijų sistemos modelį.

Efektyviai II pakopos pensijų fondų sistemai svarbu parengti stiprius teisinius, organizacinius ir ekonominius pamatus. Leščinskienės ir Sakalo (2006, p. 32) teigimu, vienas iš labiausiai sistemos egzistavimui trukdančių veiksnių yra nepakankamai apgalvota teisinė bazė. Autorių nuomone, nors pensijų fondų įstatymuose galiojantys įvairūs apribojimai yra skirti užtikrinti pensijų fondų ir jų dalyvių saugumą, per dideli apribojimai gali trukdyti veiksmingam dalyvavimui II pakopos pensijų fondų veikloje. Be to, kadangi pensijos kaupimas yra ilgalaikis vyksmas, organizacinė pensijų fondų struktūra turi būti sukurta taip, kad būtų saugi ir orientuota į ateitį (Leščinskienė ir Sakalas 2006, p. 33). Tai reiškia, kad privačius

pensijų fondus valdančios bendrovės nuo pat įsikūrimo turi užtikrinti savo stabilumą ir saugumą, vykdant pavestas funkcijas ateityje. Žinant tai, kad II pensijų pakopos pagrindinis tikslas yra užtikrinti pakankamo dydžio pensiją gyventojams, įmokų dydžiai, šalies skiriami į II pakopos pensijų fondus taip pat turi būti pakankami (Leščinskienė ir Sakalas, 2006, p. 33). Tačiau, kad valstybei nekiltų būtinybė pasirinkti, ar sumažinti skiriamas įmokas dabartiniams dalyviams, ar pensijų išmokas dabartiniams pensininkams, ypač svarbu gerai apsvarstyti valstybės skiriamų pensijų įmokų dydžius į ateitį (Giuliano Bonoli, 2003, p. 402). Tai reiškia, kad kiekviena valstybė privalo atsakingai žvelgti į pensijų fondų veiklą ir dalyviams skiriamas įmokas planuoti pagal dabar turimą ir turėsimą biudžetą ateityje.

Ypatingą reikšmę pensijų sistemos veiksmingumui teikia asmeniniai gyventojų indėliai į privačius II pakopos pensijų fondus. Giuliano Bonoli (2003, p. 403) teigia, kad pensijų fondų sistemose egzistuoja tiesioginis ryšys tarp didesnių įmokų ir didesnių pensijų. Tai reiškia, kad kuo didesnės daromos pensijų įmokos, tuo didesnė bus sukaupta pensija. Autoriaus teigimu, papildomi individualūs įnašai iš dalyvio pajamų yra būtini, nes yra susiję su jų būsima pensija. Be to, privaloma papildoma dalyvio individualaus kaupimo įmoka, kaip dažnai manoma, yra ne mokesčių mokėjimas, o kaupimas asmeninei pensijai (Giuliano Bonoli, 2003, p. 402). Taigi, asmeninis kaupimas privačiuose pensijų fonduose yra labai svarbus ir reikšmingas gyventojų ateities pensijos dydžiui.

Dar vienas iš tvariai pensijų sistemai reikalingų svarbių aspektų yra galiojantys pensijų išmokų būdai pensijų fondų dalyviams. Nors gyvybės draudimo bendrovių teikiami pensijų anuitetai yra skirti užtikrinti reguliarias pensijų fondų dalyvių pajamas viso pensinio laikotarpio metu, mokesčiai, sumokami gyvybės draudimo bendrovėms pensijų fondų dalyviams nėra palankūs. Rinkoje, kurioje tikėtina gyvenimo trukmė auga, mokesčiai už anuitetų paslaugą taip pat didėja (Orszag ir Stiglitz, 2001, p. 31). Be to, vienas iš pagrindinių anuiteto paslaugos trūkumų yra tas, kad dėl patiriamos infliacijos periodinės pensijų išmokos perkamumo galia mažėja (Lietuvos bankas, 2016). Tačiau, periodinės pensijų išmokos, kurias teikia pensijų fondus valdanti bendrovė, nėra paveldimos. Taigi, pensijų išmokų būdai turi savų privalumų ir trūkumų.

Kalbant apie pensijų fondų atskaitymus iš pensijų fondų dalyvių turto, dideli mokesčiai gali pakenkti mažas pajamas gaunančių pensijų fondo dalyvių sukauptoms lėšoms (Giuliano Bonoli, 2003, p. 403). Tai reiškia, kad mokesčiai, nepriklausantys nuo pensijų fondų dalyvių įmokų, gali atimti didelę dalį mažas pajamas gaunančių dalyvių sukauptų lėšų II pakopos pensijų fonde.

Taigi, palyginus visų II pakopos pensijų fondų Baltijos šalyse sistemas, atradome ir panašumų ir skirtumų. Pagrindinis panašumas tas, kad visose Baltijos šalyse norint tapti II pakopos pensijų fondų dalyviais, būtinas privalomas sveikatos draudimas visai pagrindinei ir papildomai pensijos daliai. Esminis skirtumas tas, kad Lietuvoje pensijų fondų veikloje dalyvavimas neprivalomas, o Latvijoje ir Estijoje – būtinas. Be to, išsiaiškinome, kad daugiapakopė pensijų sistema šalyje savaime nėra efektyvi. Tvarią, tikslus įgyvendinančią pensijų sistemą valstybėje būtina sukurti ir pritaikyti konkrečios šalies ekonomikai. Tai

galioja ir atskirai II pakopos pensijų fondų sistemai. Tik įvairių priemonių derinimas ir parinkimas individualiai šaliai gali atnešti maksimalią naudą pensijų kaupimo dalyviams ir, tuo pačiu, visai valstybei.

2.3. II pakopos pensijų fondų rezultatus lemiantys veiksniai

Viena visiems II pakopos pensijų fondams būdinga bendra ypatinga savybė yra ta, kad sėkmingus investavimo rezultatus lemia įvairūs veiksniai. Šiuos veiksnius galime įvardinti kaip rizikas, su kuriomis susiduria ir privačiuosius pensijų fondus valdančios bendrovės ir šių bendrovių valdomuose pensijų fonduose pensijas kaupiantys dalyviai. Šios įvairios rizikos dažniausiai atsispindi kiekybine išraiška (Jasienė ir Kočiūnaitė, 2007, p. 64). Tai reiškia, kad įvairiems veiksniams įtakojant investavimo rezultatus, atsiranda pensijų dalyvių pensijų turto nuvertėjimo tikimybė.

Asmuo, sudarydamas II pakopos pensijų kaupimo sutartį ne tik tampa pensijų sistemos dalyviu, tačiau ir akceptuoja investicinę riziką (Daukšienė, 2014, p. 73). Pagrindinės rizikų rūšys, susijusios su pensijų fondų investicijomis yra šios:

- **Kredito rizika** – tai pensijų fondo dalyvio sukaupto turto vertės sumažėjimo rizika dėl skolos vertybinių popierių emitentų⁶, į kurių finansines priemones pensijų fondas investuoja, savo finansinių įsipareigojimų nevykdymo. Kredito riziką galima riboti laikantis investicijų paskirstymo strategijos ir taisyklių, ir atsakingai renkantis patikimas sandorio šalis.
- **Rinkos svyravimo rizika** – tai sukaupto turto vertės sumažėjimo dėl neigiamų pokyčių kapitalo rinkose, rizika. Rinkos svyravimo riziką galima valdyti laikantis investicijų paskirstymo strategijos ir taisyklių ir pensijų fondo turtą investuojant į tokias finansines priemones, kurios turi teigiamas ateities perspektyvas.
- **Palūkanų normos svyravimo rizika** – tai pensijų fondo dalyvio sukaupto turto vertės sumažėjimo rizika dėl nepalankių palūkanų normos pokyčių rinkoje. Minėti pokyčiai gali turėti neigiamą įtaką pensijų fondo investuojamų skolos vertybinių popierių kainoms. Tačiau, įsigijus trumpo laikotarpio skolos vertybinius popierius, ši rizika yra draudžiama.
- **Valiutos kurso rizika** – tai rizika, kad bus patirti nuostoliai ir sumažės dalyvių turto vertė dėl nepalankaus užsienio valiutų kurso pokyčių nacionalinės (euro) ir kitų valiutų atžvilgiu. Valiutos kurso riziką galima mažinti didžiąją dalį pensijų fondo lėšų investuojant nacionaline valiuta.
- **Infliacijos rizika** – tai dėl pinigų perkamosios galios sumažėjimo šalyje atsiradusi rizika pensijų fondo dalyviui patirti realaus pensijų fondų turto prieaugio sumažėjimą. Inflacijai kylant pensijų fondo investicinio vieneto vertė gali sumažėti.

⁶ Emitentas - asmuo, kuris ketina leisti arba leidžia savo vertybinius popierius (Lietuvos banko terminų bazė, 2013).

- **Rinkos likvidumo rizika** – tai rizika, kad bus patirti nuostoliai ir sumažės dalyvių turto vertė dėl mažo rinkos likvidumo, t.y. dėl to, kad finansinės priemonės nepavyks parduoti už pageidautiną kainą norimu laiku. Rinkos likvidumo rizikos galima išvengti investuojant pensijų fondų turta į finansines priemones, kurios yra likvidžios.
- **Sandorio šalies rizika** – tai rizika patirti nuostolius dėl kitos sandorio šalies savo finansinių įsipareigojimų nevykdymo. Sandorio šalies riziką galima riboti bendrovei sudarant sandorius su žemos rizikos finansų ar kredito įstaigomis.
- **Šalies ar politinė rizika** – tai dėl tam tikrų politinių įvykių skirtinguose regionuose atsiradusi rizika prarasti dalį pensijų fondo investicijų. Siekiant išvengti šalies (politinės) rizikos, paprastai investicijos yra diversifikuojamos tarp skirtingų valstybių ir didžiausia pensijų fondo turto dalis yra investuojama politiškai stabiliose šalyse.
- **Operacinė rizika** - tai pensijų fondo dalyvio sukaupto turto vertės sumažėjimo rizika dėl neteisingų ar įvairių klaidingai atliekamų procesų, ar išorės įvykių įtakos. Operacinę riziką galima mažinti laikantis rizikų valdymo procedūrų (UAB „INVL Asset Management“, 2016; AB „Nordea Bank“, 2016).

Nors privačių pensijų fondų funkcionavimas yra susijęs su veikla, kuri nei teoriškai, nei praktiškai negali visiškai eliminuoti rizikos veiksnių (Balčienė, 2006), visgi, siekiant išvengti pensijų fondų turto nuvertėjimo, tiek pensijų kaupimo bendrovė, tiek pensijų fondo dalyvis šias rizikas gali kontroliuoti.

Baltijos šalių pensijų kaupimo bendrovės laikosi privalomųjų saugaus turto investavimo principų, taisyklių ir kitų ypatumų (Balčienė, 2006), tačiau konkrečias pensijų turto investavimo ribas, geografinius regionus, strategijas kiekviena bendrovė nustato individualiai. Vadinasi, bendrovės turi galimybę savarankiškai pasirinkti, į kokius regionus, finansines priemones investuoti pensijų dalyvių turta ir kaip jį diversifikuoti. Pasirinkusios ekonomiškai tvirtas, saugias šalis ir nerizikingas investicijas, pensijų kaupimo bendrovės gali sumažinti turto nuvertėjimo riziką ir išsaugoti dalyvių lėšas (UAB „INVL Asset Management“, 2016). Kita vertus, kuo daugiau lėšų pensijų fondas investuoja į akcijas, tuo didesnė tikimybė gauti didesnę pelną. Taigi, kiekviena bendrovė turi galimybę pasirinkti pensijų fondo riziką ir strategiją, pagal kurią investuos fondo dalyvių lėšas.

Tuo tarpu pensijų fondų dalyviai taip pat gali kontroliuoti riziką, susijusią su jų pensijų turto nuvertėjimu. Pasirinkę tinkamą sau pensijų fondą pagal amžių, dalyviai gali sumažinti pensijų fonde sukaupto turto riziką (Balčienė, 2006). Tai reiškia, kad artėjant pensiniam amžiui, dalyviui pasirinkus vis mažesnės akcijų dalies pensijų fondo strategiją, ar mažesnės rizikos pensijų fondą, jis gali išvengti staigaus pensijų turto nuvertėjimo, atsiradusio dėl akcijų rinkų svyravimo. Pasirinkę didelės akcijų dalies pensijų fondą, dalyviai, tikėdamiesi didesnės investicinės grąžos, patirs didesnę sukaupto turto nuvertėjimo riziką. Taigi, pensijų fondų dalyviai, atsižvelgdami į asmeninę rizikos toleranciją, taip pat gali kontroliuoti rizikos lygį. Mūsų nuomone, pensijų kaupimas yra rimtas ir svarbus procesas, taigi, jis turėtų vykti maksimaliai

efektyviai ir saugiai. Manome, kad tam, kad išvengtų galimo pensijų turto nuvertėjimo pensijų fondų dalyviai visgi turėtų rinktis pensijų fondą pagal amžių. Ypatingai tinkamo pensijų fondo pasirinkimas tampa aktualus tuomet, kai kalbama apie pasaulinę ekonominę krizę. Kadangi prasidėjus krizei rizikingų strategijų pensijų fonduose sukauptas dalyvių turtas, tikėtina, stipriai nuvertės, krizei pasibaigus reikės nemažai laiko, kad finansų rinkos atsistatytų. Tokiu atveju, pensijų fondo dalyviui, kuriam yra likę nedaug laiko iki pensinio amžiaus, atsiranda tikimybė atgauti mažiau lėšų, negu investavo. Taigi, tam, kad krizės padariniai stipriai neigiamai nepaveiktų asmenų, pasirinkusių per rizikingą savo amžiui pensijų fondą, investicijų, jie, mūsų nuomone, turėtų rinktis amžių atitinkantį pensijų fondą.

Apibendrinant II pakopos pensijų fondų sistemas Baltijos šalyse galime teigti, kad, nors galiojančios pensijų sistemos šalyse turi ir panašumų ir skirtumų, pokyčiai, susiję su valstybių II pakopos pensijų fondų sistemų tobulinimu tebevyksta. Visos nuo pat pradžių vykusios reformos ir didelis dėmesys pensijų sistemų pokyčiams atskirose šalyse šiandien skiriamas tam, kad valstybėse būtų sukurtos maksimaliai efektyvios II pakopos pensijų sistemos. Ir, nors pačių II pakopos pensijų fondų efektyvumą lemia įvairūs veiksniai - rizikos, tiek pensijų fondų dalyviai, tiek pačios bendrovės jas gali kontroliuoti.

3. BALTIJOS ŠALIŲ II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ VEIKLOS EFEKTYVUMO VERTINIMO TYRIMO METODOLOGIJA

Ketvirtoje magistro baigiamojo darbo dalyje atliksime II pakopos pensijų fondų investicinės veiklos efektyvumo vertinimo tyrimą. Siekiant įvertinti II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumą, skaičiuosime ir analizuosime šiuos rodiklius: II pakopos pensijų fondų pelningumą, riziką ir juos siejantį - Šarpo koeficientą.

Atlikę tyrimą, galėsime palyginti Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje veikiančių II pakopos pensijų fondų investicinės veiklos trumpojo ir ilgojo laikotarpio rezultatus, išskirti atskiroje šalyje ir bendrai geriausiai ir prasčiausiai dirbančius pensijų fondus. Galiausiai, galėsime įvertinti II pakopos pensijų fondų Baltijos šalyse efektyvumą ir pagrįsti šių pensijų fondų galimybę tapti efektyvios pensijų sistemos užtikrinimo dalimi. Be to, remiantis gautais rezultatais, galėsime teikti rekomendacijas Baltijos šalių II pakopos pensijų sistemų tobulinimui ir privačių pensijų fondų dalyviams.

Tyrimo problema. II pakopos pensijų fondų Baltijos šalyse efektyvumo įvertinimas.

Tyrimo objektas – Lietuvos, Latvijos ir Estijos II pakopos pensijų fondai.

Tyrimo tikslas – įvertinti II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumą Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje.

3.1. Pelningumo skaičiavimas

II pakopos pensijų fondų pelningumas (graža), (ang. *yield*) yra suprantama, kaip investicijų vertės pokytis per tam tikrą laikotarpį, išreikštas procentine išraiška. Fondų pelningumą skaičiuosime pagal žemiau pateiktą formulę:

$$P(t) = \frac{W_1 - W_0}{W_0}$$

Čia $P(t)$ - pasirinkto laikotarpio II pakopos pensijų fondo pelningumas;

W_0 – II pakopos pensijų fondo apskaitos vieneto vertė laikotarpio pradžioje;

W_1 – II pakopos pensijų fondo apskaitos vieneto vertė laikotarpio pabaigoje (Investopedia, 2016).

Rodiklio interpretacija tiesioginė, t.y. kuo apskaičiuotas pelningumo rodiklis aukštesnis, tuo pensijų fondo pelningumas didesnis. Be to, svarbu paminėti tai, kad skaičiuojant fondų pelningumą – apskaitos vieneto vertės pokytį⁷ per pasirinktą laikotarpį, atsižvelgiama tik į atskaitymus nuo pensijų fondų turto, tačiau nėra atsižvelgiama į atskaitymus nuo įmokų (Lietuvos bankas, 2016). Vadinasi, dėl to kiekvieno pensijų fondo pelningumai (grynoji fondo graža) yra šiek tiek mažesni, nei apskaičiuoti tyrimo metu.

⁷ Apskaitos vieneto vertės pokytis – tai procentinis dydis, parodantis, kiek per tam tikrą laikotarpį padidėjo arba sumažėjo pensijų fondų dalyvių lėšos po patekimo į pensijų fondų sąskaitą (UAB „INV Asset Management“, 2016).

Nors apskaitos vieneto vertės pokytis - vienas dažniausiai naudojamų pensijų fondo rezultatus nusakančių rodiklių, jis neįvertina rizikos, kuri tenka pensijų fondui, vadinasi, nėra pakankamai informatyvus. Be to, apskaitos vieneto vertės pokytis labiau tinkamas lyginti ir vertinti trumpo laikotarpio pensijų fondų rezultatus. Taigi, siekiant sužinoti trumpojo laikotarpio Baltijos šalių pensijų fondų pelningumo rezultatus, praktinėje magistro baigiamojo darbo dalyje apskaičiuosime kiekvienos valstybės visų II pakopos pensijų fondų 12 mėnesių (2015 metų) apskaitos vieneto vertės pokyčius.

Siekiant apskaičiuoti ir įvertinti ilgojo laikotarpio Baltijos šalių II pakopos pensijų fondų pelningumus, turime apskaičiuoti vidutinius metinius pelningumus. Juos galime suskaičiuoti naudodami vieną iš dviejų skirtingų vidurkių: aritmetinį arba geometrinį vidurkį (Peterson, 2012, p. 4; Jacquier, Kane ir Marcus, 2003, p. 49). Kadangi aritmetinis vidurkis nustatomas tik kaip paprastas skirtingų laikotarpių pelningumų aritmetinis vidurkis, geometrinis vidurkis (ang. *geometric average*) yra tikslesnis, nes nustato vidutinius svertinius laiko atžvilgiu pelningumus (Peterson, 2012, p. 5). Taigi, praktinėje magistro darbo dalyje siekdami apskaičiuoti ilgojo laikotarpio – 11 metų visus Baltijos šalių II pakopos pensijų fondų pelningumus, naudosime geometrinio vidurkio formulę, kurią pateikiame žemiau:

$$rg = [(1 + r_1)(1 + r_2) \times \dots \times (1 + r_n)]^{\frac{1}{n}} - 1$$

Čia rg – pasirinktų laikotarpių geometrinis gražos vidurkis;

r_i – i laikotarpio pelningumas;

n – laikotarpių skaičius (Valakevičius, 2008, p. 194).

Taigi, praktinėje magistro darbo dalyje skaičiuodami geometrinį gražos vidurkį, pirmiausia apskaičiuosime visų Baltijos šalių kiekvienų metų kiekvieno II pakopos pensijų fondo apskaitos vieneto vertės pokytį tam, kad sužinotume pensijų fondų metinius pelningumo rodiklius. Ilgajam laikotarpiui pasirinkome 2005 – 2015 metus. Taigi, atliksime 11-os metų visų II pakopos pensijų fondų Baltijos šalyse veiklos efektyvumo vertinimą.

Nors II pakopos pensijų fondų trumpojo ir ilgojo laikotarpių pelningumo vertinimo rodikliai, kuriuos aptarėme, leidžia sužinoti, kaip pelningai veikia kiekvienas fondas ir suteikia galimybę juos tarpusavyje palyginti, tačiau rodikliai neįvertina II pakopos pensijų fondų patiriamos rizikos.

3.2. Standartinio nuokrypio skaičiavimas

Standartinio nuokrypio (ang. *standart deviation*) rodiklis yra skirtas apskaičiuoti pensijų fondui tenkančią riziką. Kitaip tariant, šis rodiklis įvertina, kiek svyravo pensijų fondo apskaitos vieneto vertė atitinkamu laikotarpiu: kiek pelningumas buvo nukrypęs nuo pelningumo vidurkio (Bernatavičienė ir Stankevičienė, 2012, p. 407; Denapienė ir Kasiulevičius, 2008, p. 176). Kad apskaičiuotume kiekvienam II

pakopos pensijų fondui tenkančią riziką, ilgąjį laikotarpio standartiniam nuokrypiui apskaičiuoti naudosime šią standartinio nuokrypio formulę:

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2}{n - 1}}$$

Čia σ – pensijų fondo standartinis nuokrypis;

x_i – pensijų fondo analizuojamo laikotarpio pajamingumas;

\bar{x} – pensijų fondo pajamingumo vidurkis;

n – laikotarpių skaičius per periodą, kuriam skaičiuojamas standartinis nuokrypis (Bernatavičienė ir Stankevičienė, 2012, p. 407).

Kadangi aukščiau nurodytoje formulėje naudojami metiniai apskaitos vieneto verčių pokyčiai, skaičiuojant trumpojo laikotarpio (12 mėnesių) rezultatus, turime mėnesinius rezultatus perskaičiuoti į metinius. Tam naudosime žemiau nurodytą formulę:

$$\sigma_{met} = \sqrt{\frac{\sum_{t=1}^T (\Delta r_t - vid(\Delta r))^2}{(n-1)}} \times \sqrt{n};$$

$$vid(\Delta r) = \frac{\sum_{t=1}^T \Delta r_t}{n}$$

Čia σ – metinis pensijų fondo standartinis nuokrypis;

Δr_t – pensijų fondo metinis apskaitos vieneto vertės pokytis;

$vid(\Delta r)$ – pensijų fondo vieneto vertės metinio pokyčio aritmetinis vidurkis;

n – laikotarpių skaičius per periodą, kuriam skaičiuojamas standartinis nuokrypis (Lyginamųjų indeksų naudojimo taisyklės, 2012).

Rodiklis interpretuojamas tiesiogiai, t.y. kuo standartinis nuokrypis aukštesnis, tuo labiau svyravo pensijų fondo apskaitos vieneto vertė atitinkamu laikotarpiu. Taigi, aukštas standartinio nuokrypio rezultatas reiškia, kad pensijų fondas patyrė didelę riziką, dėl kurios galėjo patirti staigų lėšų nuvertėjimą.

3.3. Šarpo koeficiento skaičiavimas

Kadangi siekiant įvertinti atskirų pensijų fondų efektyvumą atskirai apskaičiuoti pensijų fondų pelningumo ir rizikos nepakanka, grąžą ir riziką bendrai įvertina Šarpo koeficientas:

$$S = \frac{\bar{r}_p - \bar{r}_f}{\sigma_p}$$

Čia S – Šarpo koeficientas;

\bar{r}_p – vidutinis aritmetinis pensijų fondo pelningumas;

\bar{r}_f – vidutinė nerizikinga pelno norma;

σ_p - pensijų fondo standartinis nuokrypis (Valakevičius, 2008, p. 199).

Vidutinės nerizikingos pelno normos (ang. *Government Bond Yield*) rodiklius skaičiavome kiekvienai šaliai atskirai. Šarpo rodiklį skaičiuojant naudinga įtraukti kuo ilgesnio laikotarpio vyriausybės vertybinių popierių nerizikingo pelno normą, taigi, apskaičiavome Lietuvos, Latvijos ir Estijos 10 metų nerizikingo pelno normas. 2005 – 2015 metais vidutinė nerizikingo pelno norma Lietuvoje siekė 3,48 proc., Latvijoje – 3,64 proc., Estijoje – 2,56 proc. (Bluenomics, 2016).

Šarpo koeficientas yra santykinis pelno ir rizikos rodiklis, kuris parodo papildomos grąžos dydį, tenkantį vienam bendros rizikos vienetui. Rodiklio interpretacija tiesioginė: kuo Šarpo koeficientas didesnis, tuo geriau buvo valdomas pensijų fondas ir tuo geriau vertinamas valdytojo darbas.

3.4. Analizuojamų objektų aptarimas

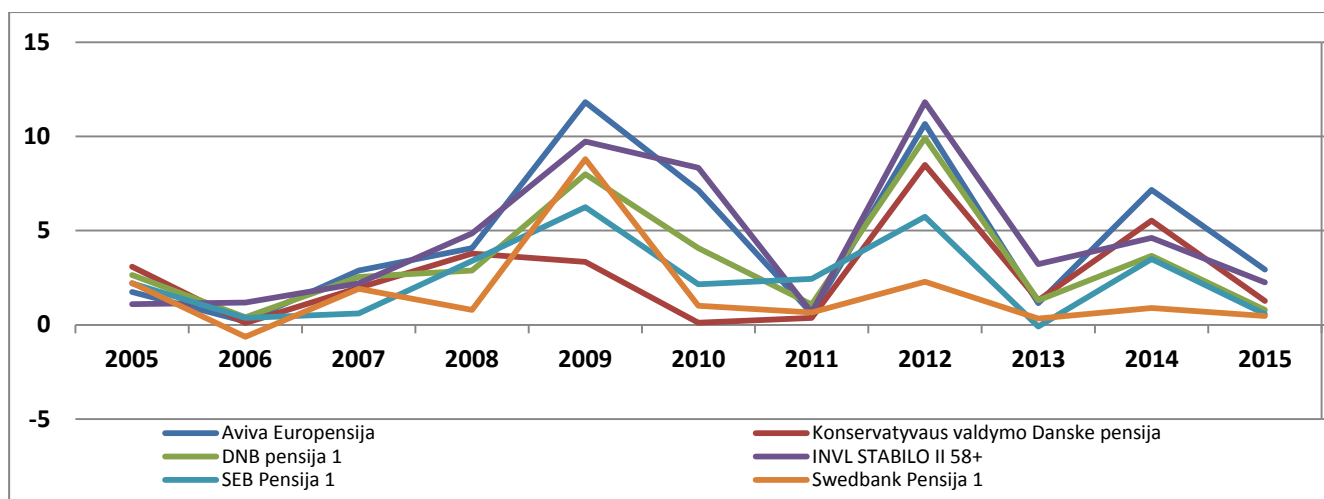
II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimą atliksime visiems Lietuvos, Latvijos ir Estijos šiuo metu rinkoje veikiantiems II pakopos pensijų bendrovių valdomų pensijų fondams. Tai reiškia, kad skaičiuosime 6 Lietuvos bendrovių 21 valdomo pensijų fondo, 7 Latvijos bendrovių 20 valdomų pensijų fondų ir 5 Estijos bendrovių 20 valdomų pensijų fondų. Taigi, iš viso skaičiuosime, analizuosime ir vertinsime 18 bendrovių 61 pensijų fondo pelningumo, rizikos ir bendrus veiklos efektyvumo rezultatus.

4. BALTIJOS ŠALIŲ II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ VEIKLOS EFEKTYVUMO VERTINIMO REZULTATAI IR DISKUSIJA

4.1. Konservatyvaus investavimo II pakopos pensijų fondų rezultatai

Prieš pateikiant Baltijos šalių II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo rezultatus, verta apžvelgti šių valstybių II pakopos pensijų fondų apskaitos vieneto verčių kasmetinių pokyčių svyravimus, kurie parodo, kaip kasmet pakito pensijų fondų dalyvių lėšų dydis: padidėjo ar sumažėjo ir leidžia palyginti fondų veiklą tarpusavyje. Detalūs Baltijos šalių II pakopos pensijų fondų apskaitos vieneto verčių pokyčiai pateikti 5, 6, 7 prieduose.

Lietuvos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų apskaitos vieneto verčių svyravimai 2005 – 2015 metais pateikti 7 paveiksle.



7 pav. Lietuvos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

Kaip matyti iš 7 paveikslo, nuo 2005 iki 2015 metų visų Lietuvos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčiai svyravo ženkliai ir ne visada tarpusavyje tendencingai. Pastebimi keli stipriausi fondų apskaitos vieneto verčių pokyčių svyravimų periodai 2009, 2011, 2012 ir 2013 metais. Ypatingai ženklus daugumos konservatyvaus investavimo pensijų fondų nuosmukis po buvusio pakilimo matomas 2011 ir 2013 metais. Didžiosios ekonomikos krizės metu konservatyvaus investavimo pensijų fonduose esančios dalyvių lėšos nuosmukio nepatyrė.

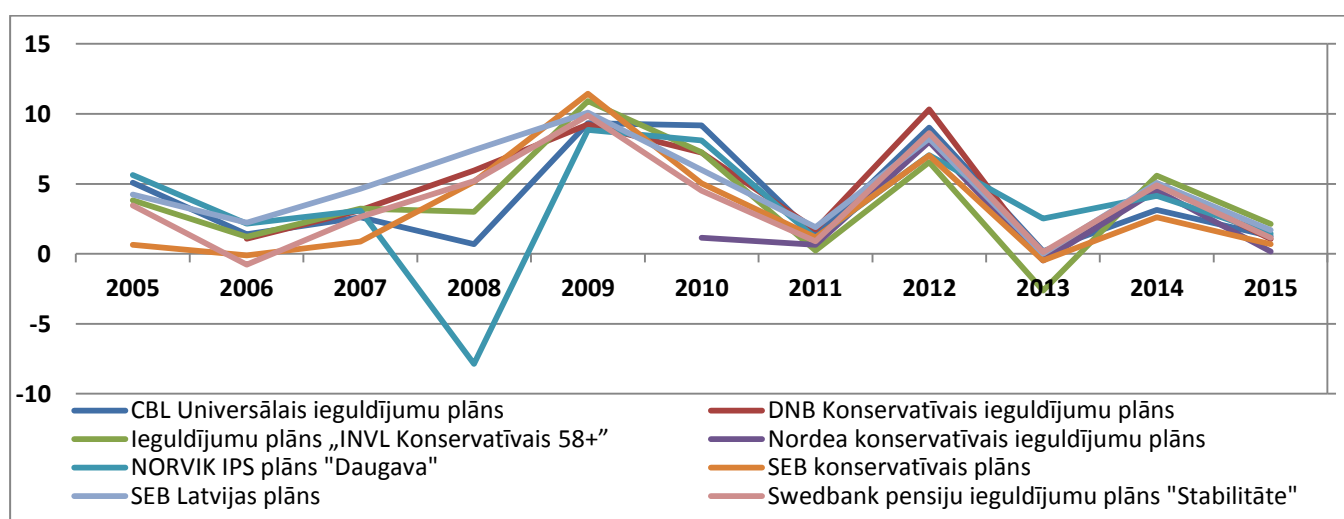
Vertinant visus Lietuvos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondus atskirai, pastebime, kad analizuojamu laikotarpiu didžiausią teigiamą pokytį yra patyręs bendrovės UAGDPB „AVIVA Lietuva“ valdomas Aviva Europensija pensijų fondas. Šio II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondo apskaitos vieneto vertė 2009 metais pakilo 11,82 proc. Vadinasi, vertinant visą mūsų analizuojamą laikotarpį, šis pensijų fondas 2009 metais patyrė didžiausią sėkmę, taigi, šio pensijų fondo dalyvių lėšos

2009 metais taip pat patyrė didžiausią teigiamą pokytį iš visų konservatyvaus investavimo pensijų fondų Lietuvoje.

Didžiausią neigiamą pokytį visu analizuojamu laikotarpiu yra patyręs bendrovės UAB "Swedbank investicijų valdymas" valdomas Swedbank Pensija 1 pensijų fondas. Šio II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondo apskaitos vieneto vertė 2006 metais nukrito -0,64 proc. Vadinasi, vertinant visą mūsų analizuojamą laikotarpį ir visus II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondus, šis pensijų fondas 2006 metais patyrė didžiausią nuosmukį. Taigi, Swedbank Pensija 1 pensijų fondo dalyvių lėšos 2006 metais taip pat patyrė didžiausią neigiamą pokytį iš visų konservatyvaus investavimo pensijų fondų Lietuvoje.

Nors 2005 – 2015 metais Lietuvos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų verčių pokyčiai kasmet svyravo, tačiau vertinant didžiausią neigiamą pokytį ir neigiamų pokyčių atvejus bendrai, galime teigti, kad visuose šiuose fonduose dalyvių lėšos išliko saugios. Tai reiškia, kad didžiulio nuosmukio visu analizuojamu laikotarpiu nei vienas fondas nepatyrė. Tai lėmė konservatyvaus investavimo pensijų fondų strategijos, pagal kurias pensijų fondų valdytojai dalyvių lėšas investuoja tik į saugias finansines priemones.

Latvijos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčių tendencijos 2005 – 2015 metais buvo panašios, kaip ir Lietuvos (8 pav).



8 pav. Latvijos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

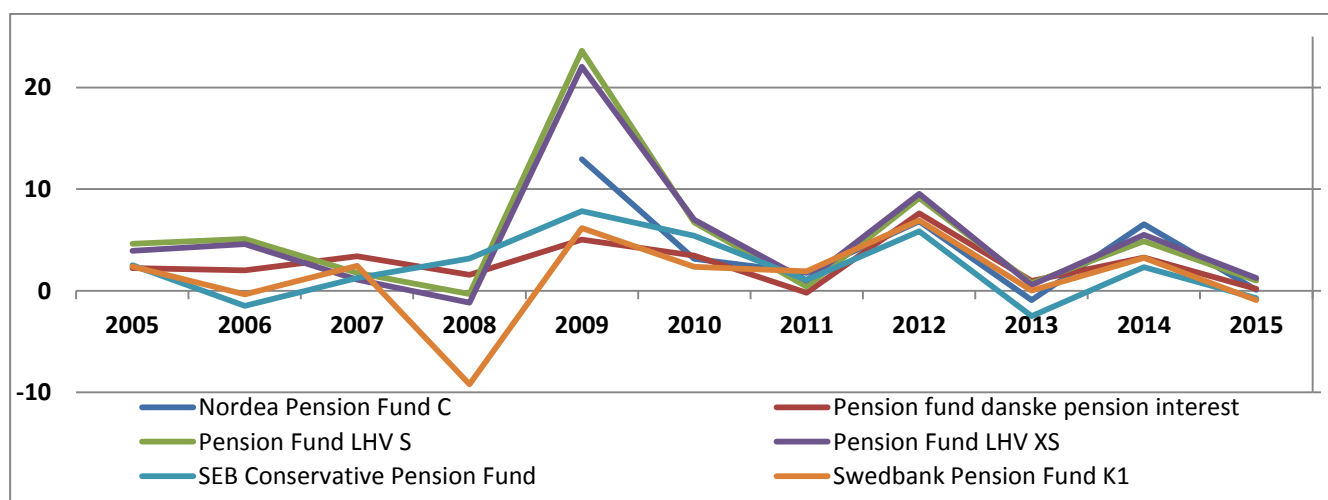
Kaip matyti iš 8 paveikslo, nuo 2005 iki 2015 metų visų Latvijos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčiai tarpusavyje svyravo panašiai. Galime pastebėti kelis stipriausius fondų apskaitos vieneto verčių pokyčių svyravimų periodus 2009, 2011, 2012 ir 2013 metais. Be to, 2011 ir 2013 metais Latvijos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų apskaitos vieneto verčių pokyčiai buvo gerokai mažesni, nei ankstesniais metais.

Žvelgiant į visus Latvijos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondus atskirai, pastebime, kad analizuojamu laikotarpiu didžiausią teigiamą pokytį yra patyręs bendrovės IPAS „SEB Wealth Management“ valdomas SEB konservatyvais plāns pensijų fondas. Šio II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondo apskaitos vieneto vertė 2009 metais pakilo 11,45 proc. Nuo 2005 iki 2015 metų šis pensijų fondas 2009 metais patyrė didžiausią sėkmę, taigi, SEB konservatyvais plāns pensijų fondo dalyvių lėšos 2009 metais taip pat patyrė didžiausią teigiamą pokytį iš visų konservatyvaus investavimo pensijų fondų Latvijoje.

Didžiausią neigiamą pokytį visu analizuojamu laikotarpiu yra patyręs Latvijos bendrovės AS „NORVIK ieguldījumu pārvaldes sabiedrība“ valdomas NORVIK IPS plāns "Daugava" pensijų fondas. Šio II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondo apskaitos vieneto vertė 2008 metais nukrito net 7,86 proc. Vadinasi, vertinant visą mūsų analizuojamą laikotarpį ir visus II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondus, šis pensijų fondas ir, atitinkamai, fondo dalyvių lėšos 2008 metais patyrė didžiausią nuosmukį. Taip, tikėtina, atsitiko dėl 2008 metais prasidėjusios Didžiosios ekonomikos krizės. Nors konservatyviems pensijų fondams tokie dideli svyravimai nebūdingi ir, kaip matome, kiti tos pačios strategijos Latvijos pensijų fondai 2008 metais neigiamų pokyčių nepatyrė, pagrindinė nesėkmės priežastis, tikėtina, buvo AS „NORVIK ieguldījumu pārvaldes sabiedrība“ bendrovės valdomo konservatyvaus investavimo pensijų fondo dalyvių turto investavimas į netinkamas finansines priemones, ar geografinius regionus.

Nors 2005 – 2015 metais Latvijos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų verčių pokyčiai kasmet svyravo ir kai kurių fondų ne kartą buvo neigiami, tačiau, vis tik dauguma pensijų fondų sugebėjo saugiai investuoti ir išsaugoti dalyvių lėšas.

Estijos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčių tendencijos 2005 – 2015 metais buvo panašios, kaip ir Lietuvos ir Estijos (9 pav).



9 pav. Estijos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

Kaip matyti iš 9 paveikslo, nuo 2005 iki 2015 metų visų Estijos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčiai svyravo nevienodai. Išsiskiria keli stipriausi pensijų fondų apskaitos vieneto verčių pokyčių svyravimų periodai: 2009, 2011, 2012 ir 2013 metais. Ypatingai išaugusios daugumos pensijų fondų vienetų vertės buvo 2009, 2012 ir 2014 metais.

Vertinant visus Estijos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondus atskirai, pastebime, kad analizuojamu laikotarpiu didžiausią teigiamą pokytį yra patyręs bendrovės AS „LHV Varahaldus“ valdomas Pension Fund LHV S konservatyvaus investavimo pensijų fondas. Šio II pakopos pensijų fondo apskaitos vieneto vertė 2009 metais pakilo net 23,64 proc. Nuo 2005 iki 2015 metų šis pensijų fondas iš visų Estijos konservatyviųjų pensijų fondų 2009 metais patyrė didžiausią teigiamą pokytį. Vadinasi, Pension Fund LHV S pensijų fondo dalyvių lėšos 2009 metais taip pat patyrė didžiausią sėkmę iš visų konservatyvaus investavimo pensijų fondų Estijoje.

Didžiausią neigiamą pokytį visu analizuojamu laikotarpiu yra patyręs Estijos bendrovės AS „Swedbank Investeerimisfondid“ valdomas Swedbank Pension Fund K1 pensijų fondas. Šio II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondo apskaitos vieneto vertė 2008 metais buvo -9,20 proc. Taigi, vertinant visą mūsų analizuojamą laikotarpį ir visus Estijos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondus, šis pensijų fondas ir, atitinkamai, fondo dalyvių lėšos 2008 metais patyrė didžiausią nuosmukį. Šio pensijų fondo nesėkmei įtakos taip pat, tikėtina, turėjo prasidėjusi Didžioji ekonominė krizė ir nepasisekęs investavimas.

Nors 2005 – 2015 metais Estijos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų verčių pokyčiai kasmet svyravo, tačiau dauguma pensijų fondų sugebėjo ne tik išsaugoti dalyvių lėšas, tačiau ir pasiekti gerus rezultatus.

Kadangi apskaitos vieneto vertės pokytis yra labiau skirtas įvertinti ir palyginti trumpo laikotarpio pensijų fondų tarpusavio rezultatus, apskaičiuotas 2015 metų kiekvieno Baltijos šalių pensijų fondo apskaitos vieneto vertės pokytis ir standartinis nuokrypis. Siekiant palyginti ilgo laikotarpio II pakopos pensijų fondų rezultatus, apskaičiuotas kiekvieno Baltijos šalių II pakopos pensijų fondo 2005 – 2015 metų geometrinis pelningumas, nusakantis vidutinį metinį pelningumą, vidutinis metinis standartinis nuokrypis, nusakantis pensijų fondų prisiimamą riziką ir Šarpo rodiklis, nusakantis bendrą kiekvieno pensijų fondo efektyvumą.

Lietuvos, Latvijos ir Estijos konservatyvaus investavimo II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimo rodikliai pateikti 9 lentelėje (žr. 9 lent.).

9 lentelė. Baltijos šalių konservatyvaus investavimo II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimo rodikliai (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

Fondo pavadinimas	2015 metai		2005 - 2015 metai		
	Apskaitos vieneto vertės pokytis, proc.	Standartinis nuokrypis, proc.	Geometrinis pelningumas, proc.	Standartinis nuokrypis, proc.	Šarpo koeficientas, proc.
Lietuvos II pakopos pensijų fondai					
Aviva Europensija	2,93	3,00	4,51	4,04	0,27
Konservatyvaus valdymo Danske pensija	1,27	3,02	2,64	2,58	-0,32
DNB pensija 1	0,80	2,02	3,36	3,02	-0,03
INVL STABILO II 58+	2,26	1,67	4,48	3,80	0,28
SEB Pensija 1	0,57	2,06	2,45	2,12	-0,48
Swedbank Pensija 1	0,48	0,30	1,68	2,51	-0,71
Latvijos II pakopos pensijų fondai					
CBL Universālais ieguldījumu plāns	1,26	1,32	3,87	3,63	0,08
DNB Konservatīvais ieguldījumu plāns	1,06	2,81	4,37	3,71	0,21
Ieguldījumu plāns „INVL Konservatīvais 58+”	2,12	2,45	3,70	3,71	0,03
Nordea konservatīvais ieguldījumu plāns	0,16	3,09	2,29	3,28	-0,40
NORVIK IPS plāns "Daugava"	1,45	1,90	3,20	4,57	-0,08
SEB konservatīvais plāns	0,68	1,37	3,04	3,70	-0,15
SEB Latvijas plāns	1,69	2,38	4,64	3,10	0,34
Swedbank pensiju ieguldījumu plāns "Stabilitāte"	1,14	2,66	3,64	3,40	0,01
Estijos II pakopos pensijų fondai					
Nordea Pension Fund C	0,08	4,57	4,25	4,82	0,37
Pension fund danske pension interest	0,17	2,19	2,66	2,25	0,06
Pension Fund LHV S	0,99	2,75	5,06	6,79	0,40
Pension Fund LHV XS	1,24	3,02	4,86	6,48	0,38
SEB Conservative Pension Fund	-0,73	2,16	2,20	3,21	-0,10
Swedbank Pension Fund K1	-0,91	2,93	1,28	4,27	-0,28

Lyginant trumpojo laikotarpio – 2015 metų konservatyvaus investavimo pensijų fondų apskaitos vieneto vertės pokytį Baltijos šalyse atskirai, Lietuvoje labiausiai pakilo Aviva Europensija pensijų fondo apskaitos vieneto vertė (2,93 proc.), Latvijoje - Ieguldījumu plāns „INVL Konservatīvais 58+” (2,12 proc.), o Estijoje - Pension Fund LHV XS pensijų fondo apskaitos vieneto vertė (1,24 proc.). Tuo tarpu mažiausiai

2015 metais pakilo Lietuvos II pakopos Swedbank Pensija 1 pensijų fondo apskaitos vieneto vertė, kurios pokytis siekė 0,48 proc., Latvijoje - Nordea konservatīvais ieguldījumu plāns pensijų fondo, su 0,16 proc. apskaitos vieneto vertės pokyčiu. Estijoje, vienintelėje iš Baltijos šalių 2015 metais du pensijų fondai patyrė neigiamą apskaitos vieneto vertės pokytį. Iš jų žemiausias buvo Swedbank Pension Fund K1, siekęs -0,91 proc.

Taigi, iš visų Baltijos šalių II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondų aukščiausią apskaitos vieneto vertės pokyčio rezultata parodė Lietuvos II pakopos pensijų fondas Aviva Europensija, žemiausią – Estijos Swedbank Pension Fund K1 pensijų fondas. Tai reiškia, kad Baltijos šalyse trumpuoju laikotarpiu – 2015 metais – geriausiai investuoti dalyvių lėšas sekėsi minėtam Lietuvos, prasčiausiai – Estijos II pakopos pensijų fondui.

Be to, vertinant pensijų fondų grąžą, verta apžvelgti kiekvieno II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondo standartinio nuokrypio 2015 metų rezultatus, kurie nusako atskiro fondo prisiimamą riziką trumpuoju laikotarpiu. Didžiausias standartinis nuokrypis 2015 metais Lietuvoje buvo Konservatyvaus valdymo Danske pensija (3,02 proc.), Latvijoje - Nordea konservatīvais ieguldījumu plāns (3,09 proc.), Estijoje - Nordea Pension Fund C II pakopos pensijų fondo (4,57 proc.). Vadinasi, šie pensijų fondai atskirose šalyse buvo labiausiai rizikingi, nes jų apskaitos vieneto vertė trumpuoju laikotarpiu svyravo labiausiai. Mažiausia rizika teko Lietuvos Swedbank Pensija 1 (0,30 proc.), Latvijos CBL Universālais ieguldījumu plāns (1,37 proc.), Estijos SEB Conservative Pension Fund (2,16 proc.) pensijų fondui.

Pats rizikingiausias iš visų Baltijos šalių trumpuoju laikotarpiu buvo Estijos Nordea Pension Fund C, mažiausiai rizikingas - Lietuvos Swedbank Pensija 1 II pakopos pensijų fondas.

Nors pensijų fondą rekomenduojama rinktis pagal rizikos – grąžos santykį, trumpuoju laikotarpiu šis santykis nėra reikšmingas, nes pensijų fondo efektyvumas svarbesnis skaičiuojant ilgo laikotarpio rezultatus.

Apskaičiavus ilgojo laikotarpio – 11 metų - Baltijos šalių II pakopos konservatyviųjų pensijų fondų rezultatus, galime nustatyti pensijų fondų pelningumą, rizikingumą ir bendrą efektyvumą. Nustatyta, kad aukščiausias geometrinis pelningumas yra Lietuvos Aviva Europensija (4,51 proc.), Latvijos SEB Latvijas plāns (4,64 proc.), Estijos Pension Fund LHV S (5,06 proc.) II pakopos pensijų fondo. Tai reiškia, kad šie pensijų fondai kiekvienoje šalyje ilgoju laikotarpiu pasiekė geriausius pelningumo rezultatus. Mažiausias 2005 – 2015 metų vidutinis metinis pelningumas yra Lietuvos Swedbank Pensija 1 (1,68 proc.), Latvijos Nordea konservatīvais ieguldījumu plāns (2,29 proc.), Estijos Swedbank Pension Fund K1 (1,28 proc.) pensijų fondo. Taigi, šie pensijų fondai ilgoju periodu buvo mažiausiai pelningi kiekvienoje šalyje.

Pats pelningiausias iš visų Baltijos šalių konservatyviųjų pensijų fondų ilgoju laikotarpiu buvo Estijos Pension Fund LHV S, mažiausiai pelningas - Estijos Swedbank Pension Fund K1 II pakopos pensijų fondas.

Vertinant pensijų fondų grąžą ilgoju laikotarpiu, svarbu įvertinti ir kiekvieno II pakopos konservatyvaus investavimo pensijų fondo standartinio nuokrypio rezultatus. Didžiausias standartinis nuokrypis 2005 - 2015 metais Lietuvoje buvo Aviva Europensija (4,04 proc.), Latvijoje - NORVIK IPS

plāns Daugava (4,57 proc.), Estijoje - Pension Fund LHV S (6,79 proc.) II pakopos pensijū fondo. Šie pensijū fondai, vertinant ilgąjį laikotarpį, yra patys rizikingiausi atskirose Baltijos šalyse. Mažiausią riziką patyrę fondai yra Lietuvos SEB Pensija 1 (2,12 proc.), Latvijos SEB Latvijas plāns (3,10 proc.) ir Estijos Pension fund danske pension interest (2,25 proc.). Šie pensijū fondai atskirose šalyse, vertinant ilgąjį laikotarpį, yra saugiausi, nes jų apskaitos vieneto vertės ilguoju laikotarpiu svyravo mažiausiai.

Labiausiai rizikingas iš visų Baltijos šalių konservatyviųjų pensijū fondų ilguoju laikotarpiu buvo Estijos Pension Fund LHV S, mažiausiai - Lietuvos SEB Pensija 1 II pakopos pensijū fondas.

Kadangi atskiras II pakopos pensijū fondų pelningumo ir rizikos vertinimas nėra objektyvus, vertinant pensijū fondų efektyvumą apskaičiuotas pensijū fondų grąžos ir rizikos santykis – Šarpo rodiklis.

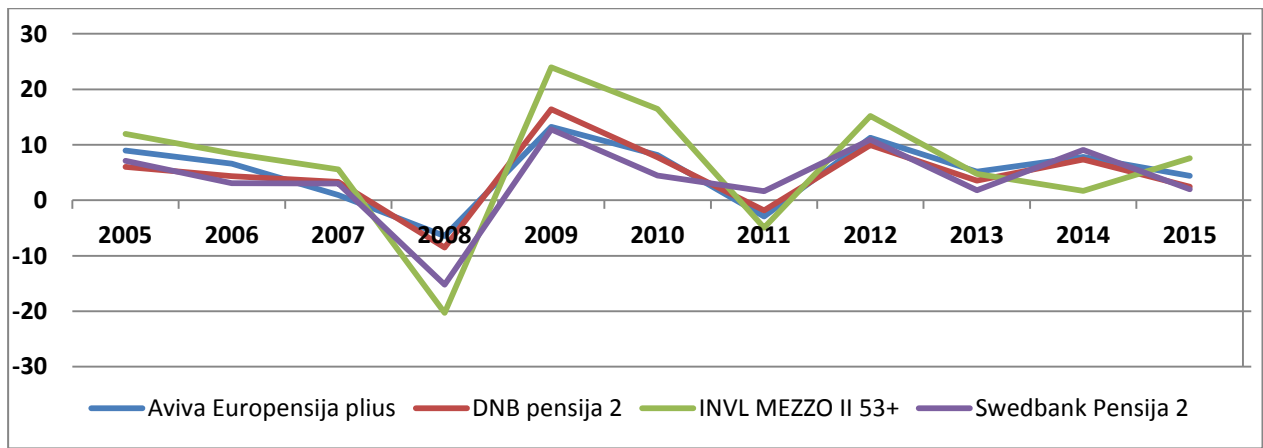
Pagal apskaičiuotą Šarpo koeficientą, pats efektyviausias Lietuvos II pakopos konservatyvaus investavimo pensijū fondas yra Aviva Europensija (0,27 proc.), Latvijos - SEB Latvijas plāns (0,34 proc.), Estijos - Pension Fund LHV S (0,40 proc.). Šie II pakopos pensijū fondai 2005 – 2015 metais uždirbo daugiausiai, mažiausiai rizikuodami. Mažiausiai efektyvūs nustatyti Lietuvos Swedbank Pensija 1 (-0,71 proc.), Latvijos - Nordea konservatīvais ieguldījumu plāns (-0,40 proc.), Estijos - Swedbank Pension Fund K1 (-0,28 proc.) II pakopos pensijū fondai. Neigiama Šarpo rodiklio reikšmė reiškia, kad pensijū fondo grąža yra per maža, vertinant patiriamą rizikos laipsnį.

Pats efektyviausias, vertinant grąžos – rizikos santykį, iš visų Baltijos šalių ilguoju laikotarpiu buvo Estijos - Pension Fund LHV S, mažiausiai efektyvus - Lietuvos Swedbank Pensija 1 II pakopos pensijū fondas.

Apibendrinant trumpojo laikotarpio II pakopos konservatyviųjų pensijū fondų rezultatus galime teigti, kad visi, išskyrus du Estijos pensijū fondus, 2015 metais buvo pelningi. Vertinant Baltijos šalių ilgojo laikotarpio pensijū fondų rezultatus galime teigti, kad visi konservatyvaus investavimo pensijū fondai buvo pelningi, tačiau, atsižvelgus į patiriamą riziką, pensijū fondų efektyvumo rezultatai išsiskiria. Tai reiškia, kad kiekvienoje šalyje apskaičiuotas pensijū fondų veiklos efektyvumas 2005 – 2015 metais yra nevienodas: atskirose Baltijos šalyse veikia didesnio ir mažesnio efektyvumo II pakopos pensijū fondai.

4.2. Mažos akcijų dalies II pakopos pensijū fondų rezultatai

Lietuvos II pakopos mažos akcijų dalies pensijū fondų apskaitos vieneto verčių svyravimai 2005 – 2015 metais pateikti 10 paveiksle (žr. 10 pav.).



10 pav. Lietuvos II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

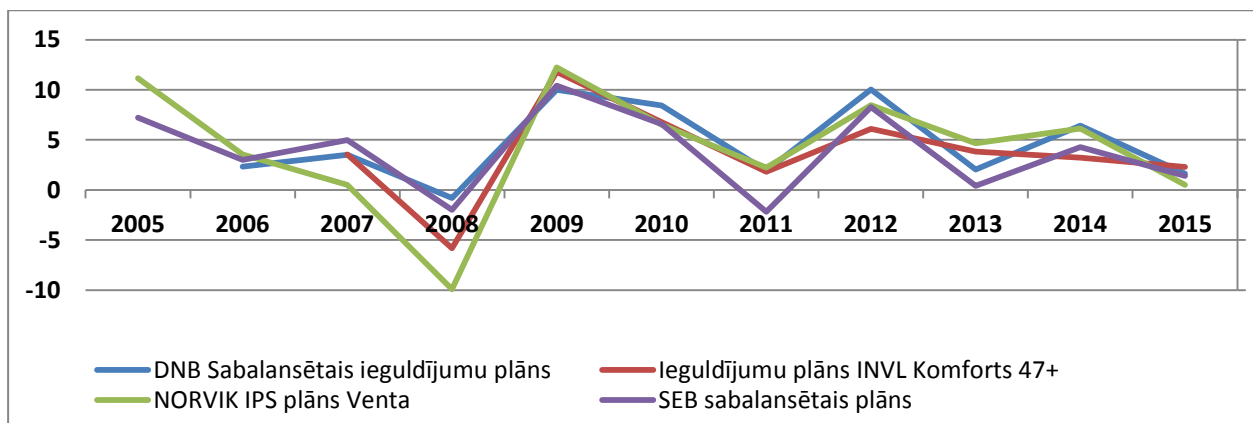
Kaip matyti iš 10 paveikslo, nuo 2005 iki 2015 metų visų Lietuvos II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčiai kasmet kito ir ne visada tarpusavyje svyravo tendencingai. Pastebimi keli stipriausi fondų apskaitos vieneto verčių pokyčių svyravimų periodai 2008, 2009, 2011 ir 2012 metais. Ypatingai ženklus daugumos mažos akcijų dalies pensijų fondų nuosmukis po buvusio pakilimo matomas 2008 ir 2011 metais. Didžiosios ekonominės krizės metu – 2008 metais Lietuvos mažos akcijų dalies II pakopos pensijų fonduose esančios dalyvių lėšos patyrė ypatingai didelį nuosmukį.

Vertinant visus Lietuvos II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondus atskirai, pastebime, kad analizuojamu laikotarpiu didžiausią teigiamą pokytį yra patyręs bendrovės UAB „INVL Asset Management“ valdomas INVL MEZZO II 53+ pensijų fondas. Šio II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondo apskaitos vieneto vertė 2009 metais pakilo net 23,96 proc. Tai reiškia, kad vertinant visą mūsų analizuojamą laikotarpį, šis pensijų fondas ir, atitinkamai, šio fondo dalyvių lėšos 2009 metais patyrė didžiausią sėkmę iš visų analizuojamų mažos akcijų dalies pensijų fondų Lietuvoje.

Tačiau žvelgiant į didžiausią neigiamą pokytį visu analizuojamu laikotarpiu patyrusį pensijų fondą, matome, kad tai tas pats bendrovės UAB „INVL Asset Management“ valdomas INVL MEZZO II 53+ pensijų fondas. 2008 metais INVL MEZZO II 53+ pensijų fondo apskaitos vieneto vertė sumažėjo net -20,31 proc. Vadinasi, šio fondo dalyvių lėšos 2008 metais taip pat patyrė didžiausią neigiamą pokytį iš visų mažos akcijų dalies investavimo pensijų fondų Lietuvoje. Toks didelis apskaitos vieneto vertės nuosmukis 2008 metais paaiškina 2009 metais ypač išaugusį teigiamą apskaitos vieneto vertės pokytį: dažniausiai po didelio nuosmukio akcijų rinkose patiriamas sėkmingas pakilimas, ypatingai trumpuoju laikotarpiu.

Bendrai vertinant 2005 – 2015 metų Lietuvos II pakopos pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčių laikotarpį galime teigti, kad mažos akcijų dalies strategijos dėka dažniausiai pensijų fondai patyrė teigiamus apskaitos vieneto verčių metinius pokyčius.

Latvijos II pakopos mažos akcijų dalies investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčių tendencijos 2005 – 2015 metais pateiktos 11 paveiksle (žr. 11 pav.).



11 pav. Latvijas II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

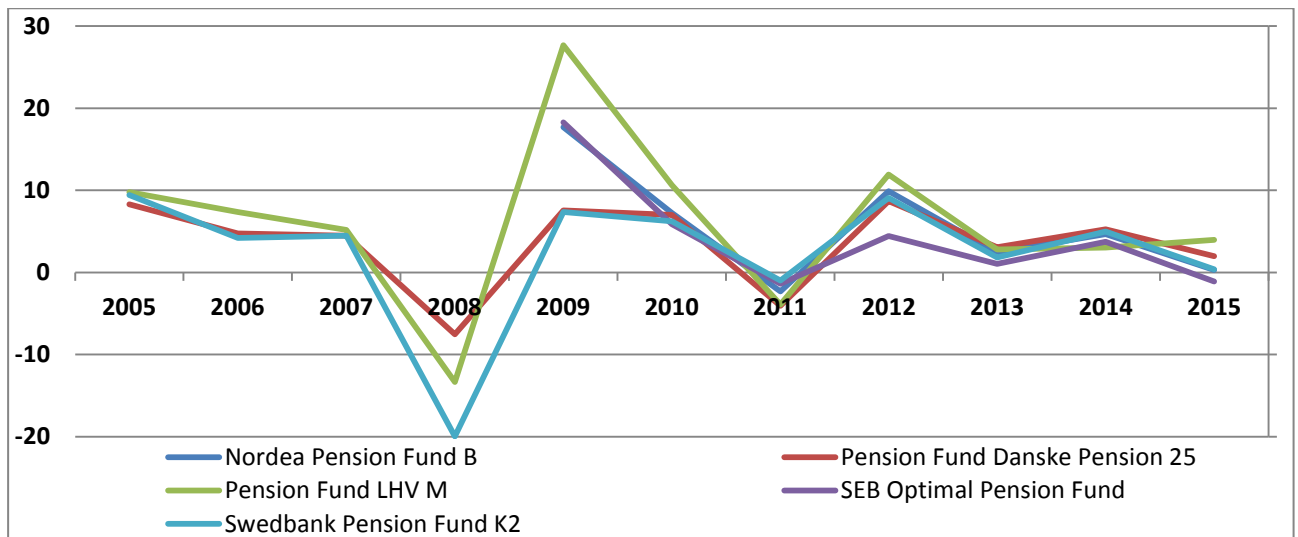
Kaip matyti iš 11 paveikslo, nuo 2005 iki 2015 metų Latvijos II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčiai panašūs į tos pačios strategijos Lietuvos pensijų fondų apskaitos vieneto verčių metinius svyravimus (žr. 10 pav.). Labiausiai II pakopos pensijų fondų apskaitos vieneto vertės Latvijoje svyravo 2008, 2009, 2011 ir 2012 metais. 2008 metais, dėl Didžiosios ekonominės krizės visi Latvijos pensijų fondai patyrė didžiausius nuosmukius.

Kalbant apie visus Latvijos II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondus atskirai, pastebime, kad analizuojamu laikotarpiu didžiausią teigiamą pokytį yra patyręs bendrovės AS „NORVIK ieguldījumu pārvaldes sabiedrība“ valdomas NORVIK IPS plāns Venta pensijų fondas. Šio II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondo apskaitos vieneto vertė 2009 metais pakilo 12,24 proc. Taigi, nagrinėjamu laikotarpiu NORVIK IPS plāns Venta 2009 metais patyrė didžiausią sėkmę iš visų analizuojamų mažos akcijų dalies pensijų fondų Latvijoje.

Pensijų fondas, 2008 metais patyręs didžiausią neigiamą pokytį sutampa su didžiausią teigiamą pokytį patyrusiu pensijų fondu 2009 metais. Bendrovės AS „NORVIK ieguldījumu pārvaldes sabiedrība“ valdomas NORVIK IPS plāns Venta pensijų fondas prasidėjus ekonominei krizei patyrė net -9,91 proc. apskaitos vieneto vertės pokytį. Vadinasi, šio pensijų fondo dalyvių lėšos 2008 metais taip pat nuvertėjo.

Bendrai vertinant 2005 – 2015 metų Latvijos II pakopos pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčių laikotarpį galime teigti, kad, visgi, mažos akcijų dalies strategijos dėka dažniausiai pensijų fondai patyrė teigiamus apskaitos vieneto verčių metinius pokyčius, taigi, buvo sėkmingi.

Estijos II pakopos mažos akcijų dalies investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčių tendencijos 2005 – 2015 metais pateiktos 12 paveiksle (žr. 12 pav.).



12 pav. Estijos II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

Kaip matyti iš 12 paveikslo, nuo 2005 iki 2015 metų Estijos II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčiai svyravo panašiai, kaip tos pačios strategijos kitų Baltijos šalių pensijų fondų apskaitos vieneto vertės (žr. 10; 11 pav.). Labiausiai II pakopos pensijų fondų apskaitos vieneto vertės Estijoje svyravo 2008, 2009, 2011 ir 2012 metais. 2008 metais, dėl Didžiosios ekonominės krizės visi analizuojami Estijos pensijų fondai patyrė didžiausius nuosmukius.

Vertinant visus 2005 – 2015 metus didžiausią teigiamą pokytį 2009 metais yra patyręs bendrovės AS „LHV Varahaldus“ valdomas Pension Fund LHV M pensijų fondas (27,68 proc.). Taigi, nagrinėjamu laikotarpiu šis pensijų fondas 2009 metais patyrė didžiausią sėkmę iš visų analizuojamų mažos akcijų dalies pensijų fondų Estijoje.

Tuo tarpu didžiausią neigiamą pokytį per visą nagrinėjamą laikotarpį patyrė AS „Swedbank Investeerimisfondid“ bendrovės valdomas Swedbank Pension Fund K2 II pakopos pensijų fondas. 2008 metais šio fondo apskaitos vieneto vertė nukrito net 19,99 proc.

Bendrai vertinant 2005 – 2015 metų Estijos II pakopos pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčių laikotarpį galime teigti, kad, nepaisant patirtų žymių svyravimų, dažniausiai pensijų fondai patyrė teigiamus apskaitos vieneto verčių metinius pokyčius, vadinasi, buvo sėkmingi.

Atskirai apskaičiuoti Baltijos šalių mažos akcijų dalies II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimo rodikliai trumpuoju ir ilguoju laikotarpiais pateikti 10 lentelėje (žr. 10 lent).

10 lentelė. Baltijos šalių mažos akcijų dalies II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimo rodikliai (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

Fondo pavadinimas	2015 metai		2005 - 2015 metai		
	Apskaitos vieneto vertės pokytis, proc.	Standartinis nuokrypis, proc.	Geometrinis pelningumas, proc.	Standartinis nuokrypis, proc.	Šarpo koeficientas, proc.
Lietuvos II pakopos pensijų fondai					
Aviva Europensija plus	4,38	2,42	5,03	5,95	0,29
DNB pensija 2	2,41	3,47	4,42	6,40	0,17
INVL MEZZO II 53+	7,56	4,17	5,75	11,80	0,25
Swedbank Pensija 2	1,95	5,02	3,43	7,38	0,03
Latvijos II pakopos pensijų fondai					
DNB Sabalansėtais ieguldījumu plāns	1,63	3,38	4,49	3,87	0,24
Ieguldījumu plāns „INVL Komforts 47+	2,31	0,64	3,64	4,71	0,02
NORVIK IPS plāns "Venta"	0,50	3,99	4,01	6,09	0,09
SEB sabalansėtais plāns	1,40	2,03	3,78	4,15	0,05
Estijos II pakopos pensijų fondai					
Nordea Pension Fund B	0,28	3,10	5,52	6,70	0,47
Pension Fund Danske Pension 25	1,98	2,31	3,47	5,16	0,20
Pension Fund LHV M	3,98	0,66	5,47	10,19	0,33
SEB Optimal Pension Fund	-1,09	3,40	4,24	6,71	0,28
Swedbank Pension Fund K2	0,39	3,23	2,12	8,15	-0,01

Lyginant trumpojo laikotarpio – 2015 metų mažos akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vieneto vertės pokytį Baltijos šalyse atskirai, Lietuvoje labiausiai pakilo INVL MEZZO II 53+ pensijų fondo apskaitos vieneto vertė (7,56 proc.), Latvijoje - Ieguldījumu plāns „INVL Komforts 47+ (2,31 proc.), o Estijoje - Pension Fund LHV M pensijų fondo apskaitos vieneto vertė (3,98 proc.). Mažiausiai 2015 metais pakilo Lietuvos II pakopos Swedbank Pensija 2 pensijų fondo apskaitos vieneto vertė, kurios pokytis siekė 1,95 proc., Latvijoje - NORVIK IPS plāns „Venta“ pensijų fondo, su 0,50 proc. apskaitos vieneto vertės pokyčiu. Estijoje, vienintelėje iš Baltijos šalių 2015 metais vienas pensijų fondas - SEB Optimal Pension Fund - patyrė neigiamą apskaitos vieneto vertės pokytį (-1,09 proc.).

Taigi, iš visų Baltijos šalių II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondų aukščiausią apskaitos vieneto vertės pokyčio rezultata parodė Lietuvos II pakopos pensijų fondas INVL MEZZO II 53+, žemiausią – Estijos SEB Optimal Pension Fund pensijų fondas. Tai reiškia, kad Baltijos šalyse trumpuoju laikotarpiu – 2015 metais – geriausiai investuoti dalyvių lėšas sekėsi minėtam Lietuvos, prasčiausiai – Estijos II pakopos pensijų fondui.

Kalbant apie pensijų fondų gražą, svarbu apžvelgti ir kiekvieno II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondo standartinio nuokrypio 2015 metų rezultatus trumpuoju laikotarpiu. Didžiausias standartinis nuokrypis 2015 metais Lietuvoje buvo Swedbank Pensija 2 (5,02 proc.), Latvijoje - NORVIK IPS plāns Venta (3,99 proc.), Estijoje - SEB Optimal Pension Fund II pakopos pensijų fondo (3,40 proc.). Vadinasi, šių pensijų fondų apskaitos vieneto vertės trumpuoju laikotarpiu svyravo labiausiai, taigi, jie atskirose šalyse buvo labiausiai rizikingi. Mažiausia rizika teko Lietuvos Aviva Europensija plus (2,42 proc.), Latvijos Ieguldījumu plāns INVL Komforts 47+ (0,64 proc.), Estijos Pension Fund LHV M (0,66 proc.) pensijų fondui.

Pats rizikingiausias iš visų Baltijos šalių trumpuoju laikotarpiu buvo Lietuvos Swedbank Pensija 2, mažiausiai rizikingas – Latvijos INVL Komforts 47+ II pakopos pensijų fondas.

Apskaičiavus ilgojo laikotarpio – 11 metų - Baltijos šalių II pakopos konservatyviųjų pensijų fondų rezultatus, nustatėme, kad aukščiausias geometrinis pelningumas yra Lietuvos INVL MEZZO II 53+ (5,75 proc.), Latvijos DNB Sabalansētais ieguldījumu plāns (4,49 proc.), Estijos Nordea Pension Fund B (5,52 proc.) II pakopos pensijų fondo. Tai reiškia, kad šie pensijų fondai kiekvienoje šalyje ilguoju laikotarpiu pasiekė geriausius pelningumo rezultatus. Mažiausias 2005 – 2015 metų vidutinis metinis pelningumas yra Lietuvos Swedbank Pensija 2 (3,43 proc.), Latvijos Ieguldījumu plāns „INVL Komforts 47+ (3,64 proc.), Estijos Swedbank Pension Fund K2 pensijų fondo (2,12 proc.). Taigi, šie pensijų fondai ilguoju periodu buvo mažiausiai pelningi kiekvienoje šalyje.

Pats pelningiausias iš visų Baltijos šalių konservatyviųjų pensijų fondų ilguoju laikotarpiu buvo Lietuvos INVL MEZZO II 53+, mažiausiai pelningas - Estijos Swedbank Pension Fund K2 II pakopos pensijų fondas.

Kalbant apie ilgojo laikotarpio standartinio nuokrypio rezultatus, didžiausias standartinis nuokrypis 2005 - 2015 metais Lietuvoje buvo INVL MEZZO II 53+ (11,80 proc.), Latvijoje - NORVIK IPS plāns Venta (6,09 proc.), Estijoje - Pension Fund LHV M II pakopos pensijų fondo (10,19 proc.). Šie pensijų fondai, vertinant ilgąjį laikotarpį, yra patys rizikingiausi atskirose Baltijos šalyse. Mažiausią riziką patyrę fondai yra Lietuvos Aviva Europensija plus (5,95 proc.), Latvijos DNB Sabalansētais ieguldījumu plāns (3,87 proc.) ir Estijos Pension Fund Danske Pension 25 (5,16 proc.). Šie pensijų fondai atskirose šalyse, vertinant ilgąjį laikotarpį, yra saugiausi, nes jų apskaitos vieneto vertės ilguoju laikotarpiu svyravo mažiausiai.

Labiausiai rizikingas iš visų Baltijos šalių konservatyviųjų pensijų fondų ilguoju laikotarpiu buvo Lietuvos buvo INVL MEZZO II 53+, mažiausiai - Latvijos DNB Sabalansētais ieguldījumu plāns II pakopos pensijų fondas.

Pagal apskaičiuotą Šarpo koeficientą, pats efektyviausias Lietuvos II pakopos mažos akcijų dalies pensijų fondas yra Aviva Europensija plus (0,29 proc.), Latvijos - DNB Sabalansētais ieguldījumu plāns (0,24 proc.), Estijos - Nordea Pension Fund B (0,47 proc.). Šie II pakopos pensijų fondai 2005 – 2015 metais

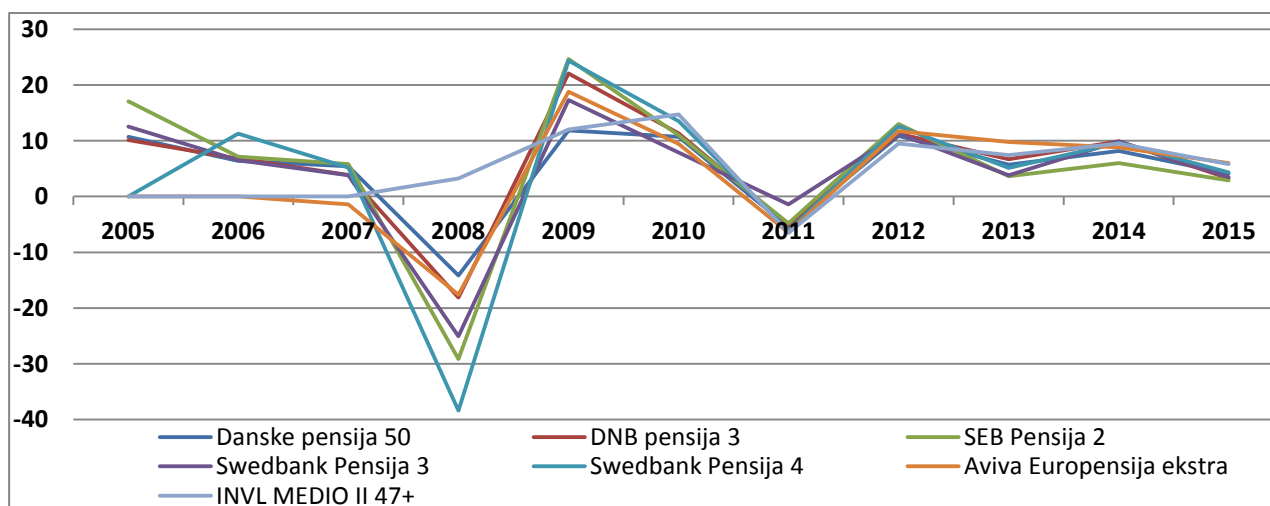
rizikavo mažiausiai, tačiau uždirbo daugiausiai. Mažiausiai efektyvūs nustatyti Lietuvos Swedbank Pensija 2 (0,03 proc.), Latvijos - Ieguldījumu plāns INVL Komforts 47+ (0,02 proc.), Estijos - Swedbank Pension Fund K2 II pakopos pensijų fondai (-0,01 proc.). Neigiama Šarpo rodiklio reikšmė prie Estijos pensijų fondo reiškia, kad, vertinant patiriamą rizikos laipsnį, pensijų fondo grąža yra per maža.

Pats efektyviausias, vertinant grąžos – rizikos santykį, iš visų Baltijos šalių ilguoju laikotarpiu buvo Estijos - Nordea Pension Fund B, mažiausiai efektyvus - Estijos - Swedbank Pension Fund K2 II pakopos pensijų fondas.

Apibendrinant, galime teigti, kad trumpuoju laikotarpiu visi mažos akcijų dalies, išskyrus vieną Estijos II pakopos pensijų fondą 2015 metais buvo pelningi. Vertinant Baltijos šalių ilgojo laikotarpio pensijų fondų rezultatus, galime teigti, kad visi mažos akcijų dalies pensijų fondai buvo pelningi, tačiau, atsižvelgus į patiriamą riziką, pensijų fondų efektyvumo rezultatai yra skirtingi. Tai reiškia, kad kiekvienoje šalyje apskaičiuotas mažos akcijų dalies pensijų fondų veiklos efektyvumas 2005 – 2015 metais yra nevienodas: atskirose Baltijos šalyse veikia didesnio ir mažesnio efektyvumo II pakopos pensijų fondai.

4.3. Vidutinės akcijų dalies II pakopos pensijų fondų rezultatai

Lietuvos II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vieneto verčių svyravimai 2005 – 2015 metais pateikti 13 paveiksle.



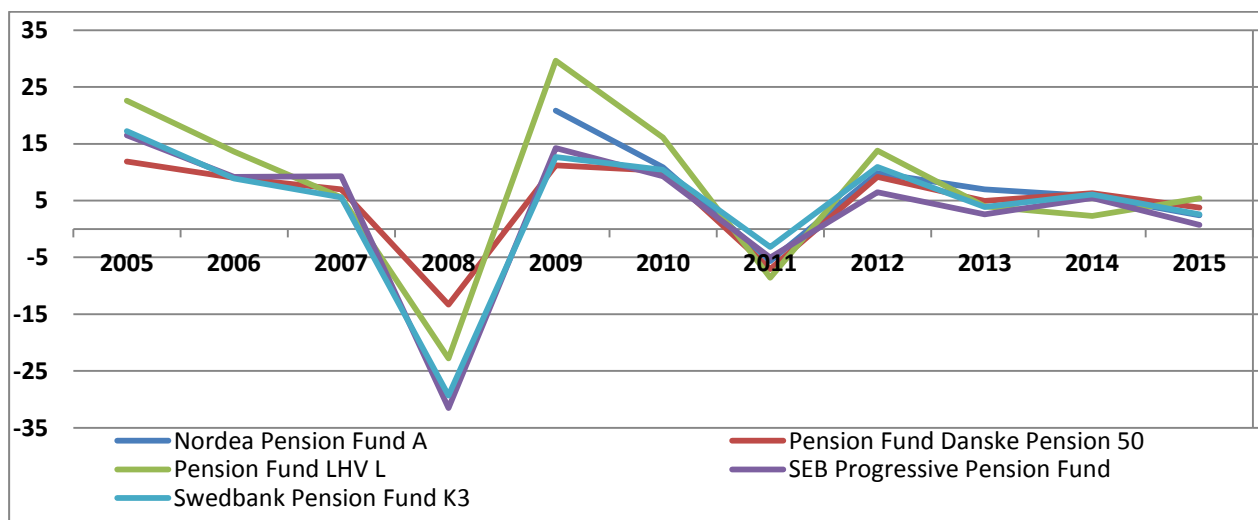
13 pav. Lietuvos II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

Kaip matyti iš 13 paveikslo, nuo 2005 iki 2015 metų visų Lietuvos II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčiai kasmet kito ir kai kuriais laikotarpiais svyravo pakankamai didele amplitude. 2008, 2009 ir 2011 metais Lietuvos II pakopos pensijų fondų apskaitos vienetų vertės svyravo ypatingai stipriai. Ypač ženklus visų vidutinės akcijų dalies pensijų fondų nuosmukis po buvusio pakilimo pastebimas 2008 - Didžiosios ekonominės krizės pradžioje ir 2011 metais.

Vertinant visus Lietuvos II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondus atskirai, pastebime, kad analizuojamu laikotarpiu didžiausią teigiamą pokytį 2009 metais yra patyręs bendrovei UAB „SEB investicijų valdymas“ priklausantis SEB Pensija 2 pensijų fondas (24,67 proc.). Tuo tarpu didžiausią neigiamą pokytį 2008 metais patyrė UAB „Swedbank investicijų valdymas“ valdomas Swedbank Pensija 4 pensijų fondas (-38,40). Nors minėtas pensijų fondo apskaitos vieneto vertė nukrito daugiau, negu trečdali, jau 2009 metais ji pakilo penktadaliu.

Bendrai vertinant 2005 – 2015 metų Lietuvos II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčių laikotarpį galime teigti, kad šios strategijos pensijų fondams ypač nepasisėkė išsaugoti dalyvių lėšų 2008 metais. Tačiau, nepaisant didelio neigiamo apskaitos vienetų verčių pokyčio Didžiosios ekonominės krizės pradžioje, vėlesniais metais dauguma pensijų fondų sugebėjo atstatyti pensijų fondų turtą.

Estijos II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 metais pateikti 14 paveiksle.



14 pav. Estijos II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

Kaip matyti iš X paveikslo, nagrinėjamu laikotarpiu visų Estijos II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčiai svyravo stipriai ir buvo panašūs į tos pačios strategijos Lietuvos II pakopos pensijų fondų apskaitos vieneto verčių pokyčius (žr. 13 pav.). Labiausiai Estijos apskaitos vienetų vertės svyravo 2008, 2009 ir 2011 metais. Ypač ženklus visų vidutinės akcijų dalies pensijų fondų nuosmukis po buvusio pakilimo pastebimas 2008 - Didžiosios ekonominės krizės pradžioje ir 2011 metais.

Vertinant visus Estijos II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondus atskirai, pastebime, kad analizuojamu laikotarpiu didžiausią teigiamą pokytį 2009 metais yra patyręs bendrovei AS „LHV Varahaldus“ priklausantis Pension Fund LHV L pensijų fondas (29,64 proc.). Didžiausią neigiamą pokytį

2008 metais patyrė AS „Swedbank Investeerimisfondid“ valdomas Swedbank Pension Fund K3 pensijų fondas (-29,33). Nors minėto pensijų fondo apskaitos vieneto vertė nukrito beveik trečdaliu, po kelių metų atsistatė.

Bendrai vertinant 2005 – 2015 metų Estijos II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčių laikotarpį galime teigti, kad dėl šios pakankamai rizikingos strategijos pensijų fondams labiausiai nepasisekė 2008 metais, kai visų pensijų fondų dalyvių turtas ženkliai nuvertėjo. Tačiau, nepaisant didelio neigiamo apskaitos vienetų verčių pokyčio Didžiosios ekonominės krizės pradžioje, vėlesniais metais dauguma Estijos pensijų fondų sugebėjo atstatyti pensijų fondų turtą ir parodė sėkmingus veiklos rezultatus.

Atskirai apskaičiuoti Lietuvos ir Estijos šalių vidutinės akcijų dalies II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimo rodikliai trumpuoju ir ilguoju laikotarpiais pateikti 11 lentelėje.

11 lentelė. Baltijos šalių vidutinės akcijų dalies II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimo rodikliai (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

Fondo pavadinimas	2015 metai		2005 - 2015 metai		
	Apskaitos vieneto vertės pokytis, proc.	Standartinis nuokrypis, proc.	Geometrinis pelningumas, proc.	Standartinis nuokrypis, proc.	Šarpo koeficientas, proc.
Lietuvos II pakopos pensijų fondai					
Danske pensija 50	4,10	3,87	4,64	7,97	0,18
DNB pensija 3	3,25	5,68	5,15	10,31	0,21
SEB Pensija 2	2,89	3,18	4,25	13,81	0,12
Swedbank Pensija 3	3,47	5,55	3,93	11,09	0,10
Swedbank Pensija 4	4,32	4,75	2,61	16,89	0,04
Aviva Europensija ekstra	5,99	3,01	3,79	11,03	0,08
INVL MEDIO II 47+	5,83	3,59	6,78	6,51	0,53
Estijos II pakopos pensijų fondai					
Nordea Pension Fund A	2,39	3,39	7,02	8,12	0,58
Pension Fund Danske Pension 50	3,77	2,80	4,53	7,96	0,29
Pension Fund LHV L	5,42	3,21	6,48	14,47	0,34
SEB Progressive Pension Fund	0,72	4,33	2,48	13,05	0,06
Swedbank Pension Fund K3	2,56	3,47	3,35	12,39	0,13

Kadangi Latvijoje nėra vidutinės akcijų dalies II pakopos pensijų fondų, galime vertinti ir lyginti tik Lietuvos ir Estijos pensijų fondų apskaitos vieneto vertės pokyčius. Trumpuoju laikotarpiu – 2015 metais Lietuvoje labiausiai pakilo INVL MEZZO II 53+ pensijų fondo apskaitos vieneto vertė (5,99 proc.), o Estijoje - Pension Fund LHV L pensijų fondo apskaitos vieneto vertė (5,42 proc.). Mažiausiai 2015 metais pakilo Lietuvos II pakopos SEB Pensija 2 pensijų fondo apskaitos vieneto vertė, kurios pokytis siekė 2,89

proc., Estijoje - SEB Progressive Pension Fund pensijų fondo apskaitos vieneto vertė, kurios pokytis buvo 0,72 proc.

Taigi, vertinant Lietuvą ir Estiją, II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų aukščiausių apskaitos vieneto vertės pokyčio rezultatai parodė Lietuvos II pakopos pensijų fondas INV L MEZZO II 53+, žemiausią – Estijos SEB Progressive Pension Fund pensijų fondas. Tai reiškia, kad Baltijos šalyse trumpuoju laikotarpiu – 2015 metais – geriausiai investuoti dalyvių lėšas sekėsi minėtam Lietuvos, prasčiausiai – Estijos II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondui.

Kalbant apie pensijų fondų grąžą, svarbu apžvelgti ir kiekvieno II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondo standartinio nuokrypio 2015 metų rezultatus trumpuoju laikotarpiu. Didžiausias standartinis nuokrypis 2015 metais Lietuvoje buvo DNB pensija 3 (5,68 proc.), Estijoje - SEB Progressive Pension Fund II pakopos pensijų fondo (4,33 proc.). Vadinas, šių pensijų fondų apskaitos vieneto vertės trumpuoju laikotarpiu svyravo labiausiai, taigi, jie atskirose šalyse buvo labiausiai rizikingi. Mažiausia rizika teko Lietuvos Aviva Europensija ekstra (3,01 proc.), Estijos Pension Fund Danske Pension 50 pensijų fondui (2,80 proc.).

Pats rizikingiausias tarp dviejų Baltijos šalių trumpuoju laikotarpiu buvo Lietuvos DNB pensija 3, mažiausiai rizikingas – Estijos Pension Fund Danske Pension 50 II pakopos pensijų fondas.

Apskaičiavus ilgojo laikotarpio – 11 metų – dviejų Baltijos šalių II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų rezultatus, nustatėme, kad aukščiausias geometrinis pelningumas yra Lietuvos INV L MEDIO II 47+ (6,78 proc.) ir Estijos Nordea Pension Fund A (7,02 proc.) II pakopos pensijų fondo. Tai reiškia, kad šie pensijų fondai kiekvienoje šalyje ilguoju laikotarpiu buvo pelningiausi. Mažiausias 2005 – 2015 metų vidutinis metinis pelningumas yra Lietuvos Swedbank Pensija 4 (2,61 proc.) ir Estijos SEB Progressive Pension Fund pensijų fondo (2,48 proc.). Taigi, šie pensijų fondai Lietuvoje ir Estijoje ilguoju periodu buvo mažiausiai pelningi iš visų vertinamų II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondų.

Pats pelningiausias iš dviejų Baltijos šalių vidutinės akcijų dalies pensijų fondų ilguoju laikotarpiu buvo Estijos Nordea Pension Fund A, mažiausiai pelningas - Estijos SEB Progressive Pension Fund II pakopos pensijų fondas.

Kalbant apie ilgojo laikotarpio standartinio nuokrypio rezultatus, didžiausias standartinis nuokrypis 2005 - 2015 metais Lietuvoje buvo Swedbank Pensija 4 (16,89 proc.), Estijoje - Pension Fund LHV L II pakopos pensijų fondo (14,47 proc.). Šie pensijų fondai, vertinant ilgąjį laikotarpį, yra patys rizikingiausi atskirose Baltijos šalyse. Mažiausią riziką patyrę fondai yra Lietuvos INV L MEDIO II 47+ (6,51 proc.) ir Estijos Pension Fund Danske Pension 50 (7,96 proc.). Šie pensijų fondai atskirose šalyse, vertinant ilgąjį laikotarpį, yra saugiausi, nes jų apskaitos vieneto vertės ilguoju laikotarpiu svyravo mažiausiai.

Labiausiai rizikingas iš dviejų Baltijos šalių vidutinės akcijų dalies II pakopos pensijų fondų ilguoju laikotarpiu buvo Lietuvos Swedbank Pensija 4, mažiausiai - Lietuvos INV L MEDIO II 47+ pensijų fondas.

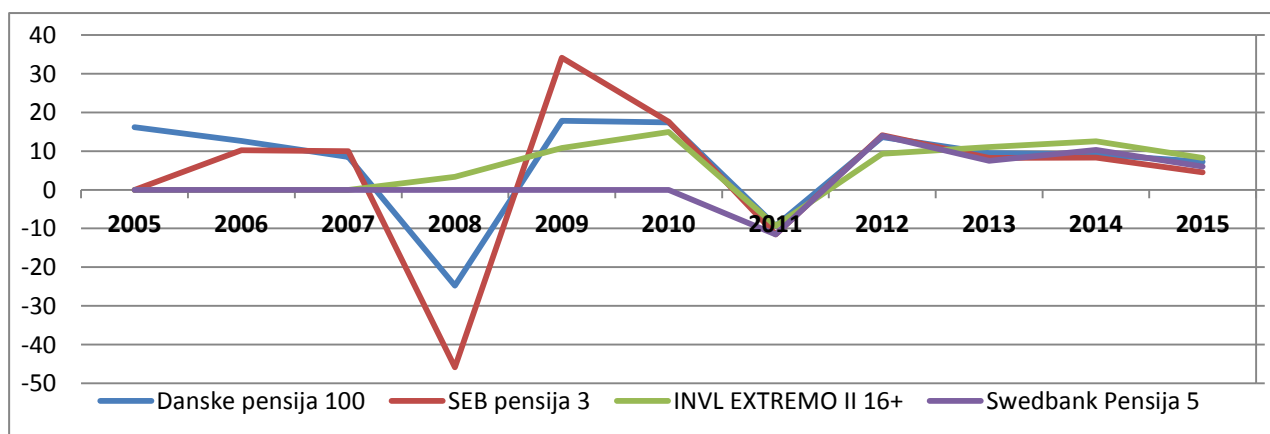
Pagal apskaičiuotą Šarpo koeficientą, efektyviausiai dirbantis Lietuvos II pakopos vidutinės akcijų dalies pensijų fondas yra INVL MEDIO II 47+ (0,53 proc.), o Estijos - Nordea Pension Fund A (0,58 proc.). Šie II pakopos pensijų fondai 2005 – 2015 metais rizikavo mažiausiai, tačiau uždirbo daugiausiai. Mažiausiai efektyvūs nustatyti Lietuvos Swedbank Pensija 4 (0,04 proc.) ir Estijos - SEB Progressive Pension Fund II pakopos pensijų fondas (0,06 proc.). Taigi, šie pensijų fondai, vertinant rizikos - grąžos santykį, ilguoju laikotarpiu iš visų vidutinės akcijų dalies pensijų fondų Baltijos šalyse dirbo neefektyviausiai.

Pats efektyviausias, vertinant grąžos – rizikos santykį, iš dviejų Baltijos šalių ilguoju laikotarpiu buvo Estijos Nordea Pension Fund A, mažiausiai efektyvus Lietuvos Swedbank Pensija 4 II pakopos pensijų fondas.

Apibendrinant, galime teigti, kad trumpuoju laikotarpiu visi vidutinės akcijų dalies Lietuvos ir Estijos II pakopos pensijų fondai 2015 metais buvo pelningi. Vertinant Baltijos šalių ilgojo laikotarpio pensijų fondų rezultatus galime teigti, kad visi vidutinės akcijų dalies pensijų fondai buvo pelningi, tačiau, šios strategijos pensijų fondams būdinga gana aukšta rizika bendrus efektyvumo rezultatus atitinkamai pakoregavo. Nors nei vienas vidutinės akcijų dalies II pakopos pensijų fondas nebuvo neefektyvus, tačiau skirtingi fondai ilguoju laikotarpiu buvo skirtingai efektyvūs. Tai reiškia, kad kiekvienoje šalyje apskaičiuotas vidutinės akcijų dalies pensijų fondų veiklos efektyvumas 2005 – 2015 metais yra nevienodas: atskirose Baltijos šalyse veikia didesnio ir mažesnio efektyvumo II pakopos pensijų fondai.

4.4. Didžiausios akcijų dalies II pakopos pensijų fondų rezultatai

Lietuvos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vieneto verčių svyravimai 2005 – 2015 metais pateikti 15 paveiksle.



15 pav. Lietuvos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vieneto verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

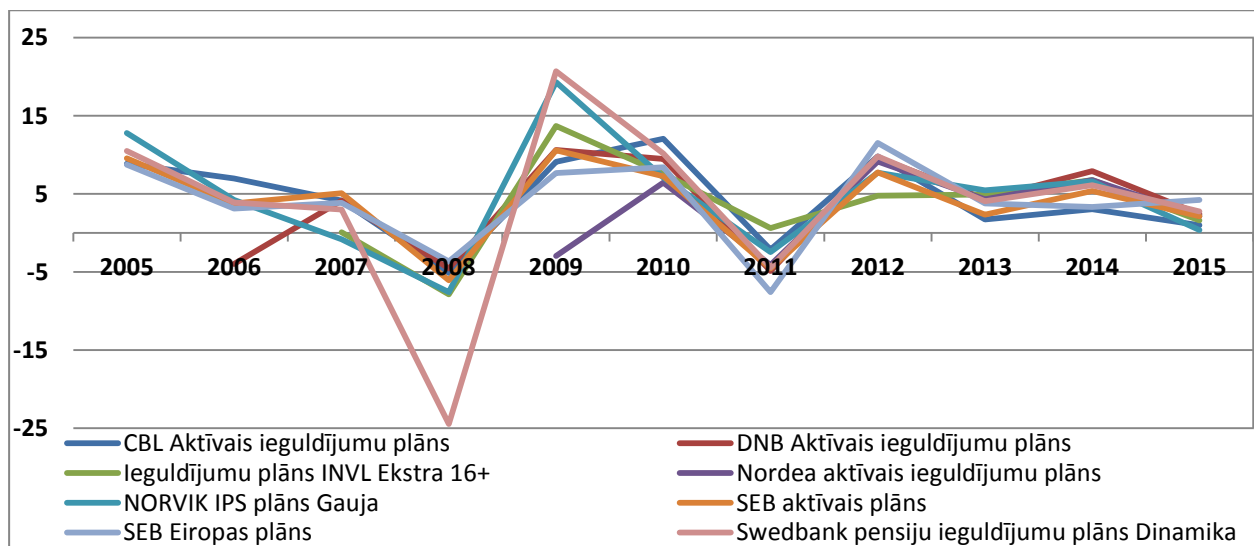
Kaip matyti iš 15 paveikslo, nuo 2005 iki 2015 metų visų Lietuvos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų vertės kasmet svyravo ženkliai. Stipriausi pensijų fondų apskaitos vieneto verčių pokyčių svyravimų periodai matomi 2008, 2009 ir 2011 metais. Ypatingai ženklus daugumos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų nuosmukis matomas 2008 ir 2011 metais. Didžiosios ekonominės krizės metu – 2008 metais Lietuvos didžiausios akcijų dalies II pakopos pensijų fonduose esančios dalyvių lėšos patyrė ypatingai didelį nuosmukį.

Vertinant visus Lietuvos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondus atskirai, pastebime, kad analizuojamu laikotarpiu didžiausią teigiamą pokytį yra patyręs bendrovės UAB „SEB investicijų valdymas“ valdomas SEB pensija 3 pensijų fondas. Šio II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondo apskaitos vieneto vertė 2009 metais pakilo net 34,08 proc. Tai reiškia, kad vertinant visą mūsų analizuojamą laikotarpį, šis pensijų fondas ir, atitinkamai, šio fondo dalyvių lėšos 2009 metais patyrė didžiausią sėkmę iš visų analizuojamų didžiausios akcijų dalies pensijų fondų Lietuvoje.

Tačiau, žvelgiant į didžiausią neigiamą pokytį 2005 – 2015 metų laikotarpiu patyrusį pensijų fondą, matome, kad tai taip pat - bendrovės UAB „SEB investicijų valdymas“ valdomas SEB pensija 3 pensijų fondas. 2008 metais SEB pensija 3 pensijų fondo apskaitos vieneto vertė sumažėjo net -45,84 proc. Vadinasi, šio fondo dalyvių lėšos 2008 metais patyrė didžiausią neigiamą pokytį iš visų didžiausios akcijų dalies investavimo pensijų fondų Lietuvoje. Toks didelis apskaitos vieneto vertės nuosmukis 2008 metais įvyko dėl akcijų nuvertėjimo finansų rinkose ir, žinoma, dėl rizikingos pensijų fondo strategijos.

Taigi, kaip ir būdinga didžiausios akcijų dalies pensijų fondams, 2005 – 2015 metais Lietuvos II pakopos pensijų fondų apskaitos vienetų vertės svyravo ženkliai ir didele amplitude. Nors analizuojamu laikotarpiu Lietuvos II pakopos pensijų fondai patyrė didelius neigiamus apskaitos vieneto verčių pokyčius, visgi dažniau pensijų fondai rodė sėkmingus veiklos rezultatus.

Latvijos II pakopos didžiausios akcijų dalies investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčių tendencijos 2005 – 2015 metais pateiktos 16 paveiksle (žr. 16 pav.).



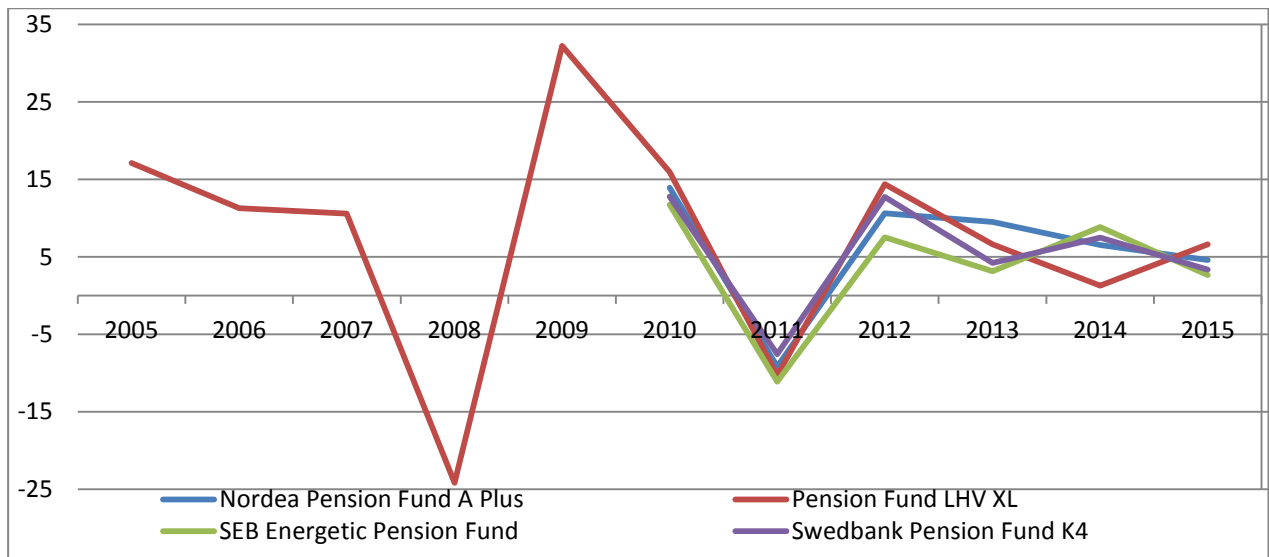
16 pav. Latvijos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

Kaip matyti iš 16 paveikslo, nuo 2005 iki 2015 metų visų Latvijos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų vertės kasmet svyravo ženkliai ir ne visada tolygiai. Stipriausi pensijų fondų apskaitos vieneto verčių pokyčių svyravimų periodai matomi 2008, 2009 ir 2011 metais. Ženklus daugumos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų nuosmukis matomas 2008 ir 2011 metais, kada šiuose II pakopos pensijų fonduose esančios dalyvių lėšos patyrė didelį nuosmukį.

Vertinant visus Lietuvos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondus atskirai, pastebime, kad analizuojamu laikotarpiu didžiausią teigiamą ir didžiausią neigiamą pokytį yra patyręs bendrovės AS „Swedbank Ieguldījumu Pārvaldes Sabiedrība“ valdomas Swedbank pensiju ieguldījumu plāns Dinamika pensijų fondas. Šio II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondo apskaitos vieneto vertė 2008 metais nukrito net -24,45 proc., o 2009 metais pakilo 20,71 proc. Tai reiškia, kad vertinant visą mūsų analizuojamą laikotarpį, šis pensijų fondas ir, atitinkamai, šio fondo dalyvių lėšos 2008 metais patyrė didžiausią nuostolį, o 2009 metais - didžiausią sėkmę iš visų analizuojamų didžiausios akcijų dalies pensijų fondų Lietuvoje. Šio pensijų fondo apskaitos vieneto vertė svyravo didžiausia amplitude.

Nors didžiausios akcijų dalies pensijų fondams būdingas stiprus svyravimas, 2008 metais visiems, išskyrus Swedbank pensiju ieguldījumu plāns Dinamika pensijų fondą, dalyvių lėšas pavyko išlaikyti pakankamai saugias, lyginant su Lietuvos tos pačios strategijos (žr. 15 pav.), ar Lietuvos ir Estijos vidutinės akcijų dalies (žr. 13; 14 pav.) pensijų fondais.

Estijos II pakopos didžiausios akcijų dalies investavimo pensijų fondų apskaitos vienetų verčių pokyčių tendencijos 2005 – 2015 metais pateiktos 17 paveiksle (žr. 17 pav.).



17 pav. Estijos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų verčių metiniai pokyčiai 2005 – 2015 m., proc. (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

Kaip matyti iš 17 paveikslo, nuo 2005 iki 2015 metų visų Estijos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vienetų vertės kasmet svyravo ženkliai ir ne visada tolygiai. Stipriausi pensijų fondų apskaitos vieneto verčių pokyčių svyravimų periodai, kaip ir kitų Baltijos šalių, matomi 2008, 2009 ir 2011 metais. Ypatingai ženklus daugumos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų nuosmukis matomas 2008 ir 2011 metais. Didžiosios ekonominės krizės metu – 2008 metais Estijos didžiausios akcijų dalies II pakopos pensijų fonduose esančios dalyvių lėšos patyrė ypatingai didelį nuosmukį.

Vertinant visus Estijos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondus atskirai, pastebime, kad analizuojamu laikotarpiu didžiausią teigiamą ir didžiausią neigiamą pokytį yra patyręs bendrovei AS „LHV Varahaldus“ priklausantis Pension Fund LHV XL pensijų fondas. Šio Estijos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondo apskaitos vieneto vertė 2008 metais nukrito net -24,17 proc., o 2009 metais pakilo 32,23 proc. Tai reiškia, kad vertinant visą mūsų analizuojamą laikotarpį, šis pensijų fondas ir, atitinkamai, šio fondo dalyvių lėšos 2008 metais patyrė didžiausią nuostolį, o 2009 metais - didžiausią sėkmę iš visų analizuojamų didžiausios akcijų dalies pensijų fondų Estijoje. Kita vertus, iki 2010 metų Estijoje veikė tik vienintelis minėtas II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondas, taigi, iki 2010 metų mes negalime palyginti šio pensijų fondo veiklos su kitais pensijų fondais.

Taigi, kaip ir būdinga didžiausios akcijų dalies pensijų fondams, 2005 – 2015 metais Estijos II pakopos pensijų fondų apskaitos vienetų vertės svyravo ženkliai ir didele amplitude. Nors analizuojamu laikotarpiu Estijos II pakopos pensijų fondai patyrė didelius neigiamus apskaitos vieneto verčių pokyčius, vis tik dažniau pensijų fondai rodė sėkmingus veiklos rezultatus – apskaitos vieneto vertės pokyčiai dažniausiai buvo teigiami.

Atskirai apskaičiuoti Baltijos šalių didžiausios akcijų dalies II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimo rodikliai trumpuoju ir ilguoju laikotarpiais pateikti 12 lentelėje (žr. 12 lent.).

12 lentelė. Baltijos šalių didžiausios akcijų dalies II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimo rodikliai (apskaičiuota ir sudaryta autorės)

Fondo pavadinimas	2015 metai		2005 - 2015 metai		
	Apskaitos vieneto vertės pokytis, proc.	Standartinis nuokrypis, proc.	Geometrinis pelningumas, proc.	Standartinis nuokrypis, proc.	Šarpo koeficientas, proc.
Lietuvos II pakopos pensijų fondai					
Danske pensija 100	7,26	3,33	6,25	12,93	0,28
SEB pensija 3	4,53	4,67	2,50	21,13	0,07
INVL EXTREMO II 16+	8,26	5,05	7,37	7,62	0,54
Swedbank Pensija 5	5,96	5,08	4,82	9,85	0,18
Latvijos II pakopos pensijų fondai					
CBL Aktīvais ieguldījumu plāns	1,01	3,43	4,36	5,39	0,16
DNB Aktīvais ieguldījumu plāns	2,41	5,90	3,35	6,12	-0,02
Ieguldījumu plāns INVL Ekstra 16+	1,59	5,66	3,42	5,99	-0,01
Nordea aktīvais ieguldījumu plāns	2,16	5,26	1,90	5,02	-0,10
NORVIK IPS plāns Gauja	0,36	6,43	4,55	7,40	0,15
SEB aktīvais plāns	2,12	4,29	3,81	5,32	0,05
SEB Eiropas plāns	4,22	2,62	3,81	5,53	0,05
Swedbank pensiju ieguldījumu plāns Dinamika	2,76	4,38	3,21	11,31	0,02
Estijos II pakopos pensijų fondai					
Nordea Pension Fund A Plus	4,58	3,36	5,71	8,12	0,42
Pension Fund LHV XL	6,59	4,77	6,39	14,86	0,33
SEB Energetic Pension Fund	2,64	7,38	3,51	8,09	0,15
Swedbank Pension Fund K4	3,35	3,91	5,25	7,56	0,39

Lyginant trumpojo laikotarpio – 2015 metų didžiausios akcijų dalies pensijų fondų apskaitos vieneto vertės pokytį Baltijos šalyse atskirai, Lietuvoje labiausiai pakilo INVL EXTREMO II 16+ pensijų fondo apskaitos vieneto vertė (8,26 proc.), Latvijoje - SEB Eiropas plāns (4,22 proc.), o Estijoje - Pension Fund LHV XL pensijų fondo apskaitos vieneto vertė (6,59 proc.). Tuo tarpu mažiausiai 2015 metais pakilo Lietuvos II pakopos SEB pensija 3 pensijų fondo apskaitos vieneto vertė, kurios pokytis siekė 4,53 proc., Latvijoje - NORVIK IPS plāns Gauja pensijų fondo su 0,36 proc. apskaitos vieneto vertės pokyčiu, o Estijoje, žemiausias buvo SEB Energetic Pension Fund apskaitos vieneto vertės pokytis, siekęs 2,64 proc.

Taigi, iš visų Baltijos šalių II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų aukščiausių apskaitos vieneto vertės pokyčio rezultatą parodė Lietuvos II pakopos pensijų fondas INVL EXTREMO II 16+,

žemiausią – Latvijos NORVIK IPS plāns Gauja pensijų fondas. Tai reiškia, kad Baltijos šalyse trumpuoju laikotarpiu – 2015 metais – geriausiai investuoti dalyvių lėšas sekėsi minėtam Lietuvos, prasčiausiai – Latvijos II pakopos pensijų fondui.

Vertinant standartinio nuokrypio 2015 metų rezultatus, didžiausias standartinis nuokrypis 2015 metais Lietuvoje buvo Swedbank Pensija 5 (5,08 proc.), Latvijoje - NORVIK IPS plāns Gauja (6,43 proc.), Estijoje - SEB Energetic Pension Fund II pakopos pensijų fondo (7,38 proc.). Vadinas, šių pensijų fondų apskaitos vieneto vertė 2015 metais svyravo labiausiai, taigi, šie pensijų fondai atskirose šalyse buvo labiausiai rizikingi. Mažiausia rizika teko Lietuvos Danske pensija 100 (3,33 proc.), Latvijos SEB Eiropas plāns (2,62 proc.), Estijos Nordea Pension Fund A Plus (3,36 proc.) pensijų fondui.

Pats rizikingiausias iš visų Baltijos šalių trumpuoju laikotarpiu buvo Estijos SEB Energetic Pension Fund, mažiausiai rizikingas - SEB Eiropas plāns II didžiausios akcijų dalies pakopos pensijų fondas.

Apskaičiavus ilgojo laikotarpio – 11 metų - Baltijos šalių II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų rezultatus, nustatėme, kad aukščiausias geometrinis pelningumas yra šių pensijų fondų: Lietuvos INVLT EXTREMO II 16+ (7,37 proc.), Latvijos NORVIK IPS plāns Gauja (4,55 proc.), Estijos Pension Fund LHV XL (6,39 proc.). Tai reiškia, kad šie pensijų fondai kiekvienoje šalyje ilguoju laikotarpiu pasiekė geriausius pelningumo rezultatus. Mažiausias 2005 – 2015 metų vidutinis metinis pelningumas yra Lietuvos SEB pensija 3 (2,50 proc.), Latvijos Nordea aktyvais įgydijumu plāns (1,90 proc.), Estijos SEB Energetic Pension Fund (3,51 proc.) pensijų fondo. Taigi, šie pensijų fondai ilguoju periodu buvo mažiausiai pelningi kiekvienoje šalyje.

Pats pelningiausias iš visų Baltijos šalių konservatyviųjų pensijų fondų ilguoju laikotarpiu buvo Lietuvos INVLT EXTREMO II 16+, mažiausiai pelningas - Latvijos Nordea aktyvais įgydijumu plāns II pakopos pensijų fondas.

Didžiausias standartinis nuokrypis 2005 - 2015 metais Lietuvoje buvo SEB pensija 3 (21,13 proc.), Latvijoje - Swedbank pensiju įgydijumu plāns Dinamika (11,31 proc.), Estijoje - Pension Fund LHV XL (14,86 proc.) II pakopos pensijų fondo. Šie pensijų fondai, vertinant ilgąjį laikotarpį, yra patys rizikingiausi atskirose Baltijos šalyse. Mažiausią riziką patyrę fondai yra Lietuvos INVLT EXTREMO II 16+ (7,62 proc.), Latvijos Nordea aktyvais įgydijumu plāns (5,02 proc.) ir Estijos Swedbank Pension Fund K4 (7,56 proc.). Šie pensijų fondai atskirose šalyse, vertinant ilgąjį laikotarpį, yra saugiausi iš nagrinėjamų II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondų, nes jų apskaitos vieneto vertės ilguoju laikotarpiu svyravo mažiausiai.

Labiausiai rizikingas iš visų Baltijos šalių konservatyviųjų pensijų fondų ilguoju laikotarpiu nustatytas Lietuvos SEB pensija 3, mažiausiai - Latvijos Nordea aktyvais įgydijumu plāns II pakopos pensijų fondas.

Apskaičiavus pensijų fondų gražos ir rizikos santykį parodantį Šarpo rodiklį, nustatėme labiausiai ir mažiausiai efektyviausius II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondus. Pagal apskaičiuotą Šarpo koeficientą, pats efektyviausias Lietuvos II pakopos didžiausios akcijų dalies pensijų fondas nustatytas

INVL EXTREMO II 16+ (0,54 proc.), Latvijos - CBL Aktīvais ieguldījumu plāns (0,16 proc.), Estijos - Nordea Pension Fund A Plus (0,42 proc.). Šie II pakopos pensiju fondai 2005 – 2015 metais uždīrbo daugiausiai, mažiausiai rizikuodami. Mažiausiai efektyvūs nustatyti Lietuvos SEB pensija 3 (0,7 proc.), Latvijos - Nordea aktīvais ieguldījumu plāns (-0,10 proc.), Estijos - SEB Energetic Pension Fund (-0,15 proc.) II pakopos pensiju fondai.

Pats efektyviausias, vertinant grāžos – rizikos santykj, iš visų Baltijos šalių ilguoju laikotarpiu buvo INVL EXTREMO II 16+, mažiausiai efektyvus - Latvijos Nordea aktīvais ieguldījumu plāns II pakopos pensiju fondas.

Vertinant trumpojo laikotarpio II pakopos didžiausios akcijų dalies pensiju fondų rezultatus galime teigti, kad visi šios strategijos pensiju fondai 2015 metais buvo pelningi. Vertinant Baltijos šalių ilgojo laikotarpio pensiju fondų rezultatus, galime teigti, kad visi didžiausios akcijų dalies pensiju fondai buvo pelningi, tačiau, atsižvelgus į patiriamą riziką, pensiju fondų efektyvumo rezultatai išsiskiria. Tai reiškia, kad kiekvienoje šalyje apskaičiuotas pensiju fondų veiklos efektyvumas 2005 – 2015 metais yra nevienodas: atskirose Baltijos šalyse veikia didesnio ir mažesnio efektyvumo II pakopos pensiju fondai. Vienintelėje Latvijoje trims pensiju fondams apskaičiuotas Šarpo rodiklio reikšmė yra neigiama – tai reiškia, kad tų pensiju fondų pelningumas ilguoju laikotarpiu yra per mažas, lyginant su patiriamu aukštu rizikos laipsniu.

Apibendrinant atlikto II pakopos pensiju fondų veiklos efektyvumo vertinimo tyrimo rezultatus galime teigti, kad visi II pakopos pensiju fondai Lietuvoje, Latvijoje ir Estijoje ilguoju laikotarpiu buvo pelningi, tačiau ne visi efektyvūs. Apskaičiuavus 2005 – 2015 metų atskiros šalies kiekvienos investavimo strategijos visų pensiju fondų pelningumą paaiškėjo, kad visi – tiek konservatyvaus investavimo, tiek maksimalios akcijų dalies pensiju fondai dirbo pelningai. Tai reiškia, kad per 11 metų pensiju fondai gebėjo pensiju fondų dalyviams uždīrbti teigiamą grāžą. Tačiau, nors visi Baltijos šalių II pakopos pensiju fondai dirbo pelningai, visgi vieniems pensiju fondams investuoti dalyvių lėšas sekėsi geriau, kitiems – prasčiau: skiriasi II pakopos kiekvienos tos pačios ir skirtingos rizikos pensiju fondų tarpusavio pelningumo rezultatai.

Be to, apskaičiuoti ilgojo laikotarpio pensiju fondų standartinio nuokrypio rezultatai rodo, kad atskirų pensiju fondų patiriamos rizikos lygis 2005 – 2015 metais taip pat buvo skirtingas. Nors pastebima tendencija, kad didesnės akcijų dalies pensiju fondai patiria didesnę riziką, visgi tos pačios ir skirtingos akcijų dalies pensiju fondų standartinio nuokrypio rezultatai išsiskiria. Tai reiškia, kad ilguoju laikotarpiu vieni pensiju fondai patyrė didesnę, kiti – mažesnę riziką.

Tačiau, kadangi vertinant pensiju fondų rezultatus vien grāža, ar rizika neleidžia įvertinti bendro pensiju fondo efektyvumo, buvo apskaičiuotas Šarpo koeficientas, parodantis kiekvieno II pakopos pensiju fondo grāžos ir rizikos santykj. Apskaičiuavus kiekvieno Baltijos šalių II pakopos pensiju fondo Šarpo koeficientą paaiškėjo, kad ne visi pensiju fondai ilguoju laikotarpiu dirbo efektyviai: kai kurių pensiju fondų apskaičiuoto koeficiento reikšmė buvo neigiama. Tų pensiju fondų, kurių apskaičiuotas Šarpo koeficientas yra ypatingai žemas, grāža yra per maža, vertinant patiriamą rizikos laipsnį. Nepaisant to, visgi neigiamus

efektyvumo rezultatus ilguoju laikotarpiu parodė tik 13 iš analizuojamo 61 pensijų fondo. Vadinasi, visgi dauguma Baltijos šalių II pakopos pensijų fondų parodė sėkmingus investavimo rezultatus, reiškia, yra efektyvūs.

Apskaičiuoti trumpojo laikotarpio II pakopos Baltijos šalių pensijų fondų rezultatai rodo, kad skirtingų pensijų fondų pelningumai ir patiriamos rizikos laipsniai skiriasi. Nepaisant pensijų fondų rezultatų skirtumų, visgi dauguma pensijų fondų trumpuoju laikotarpiu dirbo pelningai.

Siejant pensijų fondų efektyvumo rezultatus su tyrime iškelta problema galime teigti, kad II pakopos pensijų fondai Baltijos šalyse gali padėti sukurti pakankamas pajamas pensinio amžiaus gyventojams ir, kartu su valstybine pensijų pakopa, sukurti bendrą efektyvią pensijų sistemą. Remiantis trumpojo ir ilgojo laikotarpio II pakopos pensijų fondų rezultatais, pensijų fondams dirbant efektyviai, jų pelningumas viršija infliaciją, taigi, bėgant laikui, nėra patiriamas pensijų fondų dalyvių pensijų turto nuvertėjimas. Apibendrinant galime teigti, kad II pakopos pensijų fondai yra puiki bendros pensijų sistemos grandis, galinti padėti gyventojams sukaupti pakankamas pajamas, reikalingas sulaukus pensinio amžiaus.

- **Tyrimo apribojimai**

Tyrimo apribojimai siejami su į tyrimą įtrauktais ne visais analizuojamu laikotarpiu veikusiais pensijų fondais. Kadangi analizavome tik tų pensijų fondų veiklą, kurie Baltijos šalių rinkose veikia šiandien, į tyrimą neįtraukėme bendrovių ir fondų, kurie veiklą analizuojamu laikotarpiu sustabdė, ar nutraukė. Be to, ne visi pensijų fondai Baltijos šalių rinkose egzistavo visu analizuojamu laikotarpiu – 2005 – 2015 metais. Taigi, kai kurių pensijų fondų ilgojo laikotarpio efektyvumo vertinimo periodai skiriasi.

- **Tolesnės tyrimo kryptys**

Tolesnės tyrimo kryptys galėtų būti pensijų fondų rezultatų skirtumų priežasčių nagrinėjimas. Kadangi apskaičiavus pensijų fondų rezultatus paaiškėjo, kad tų pačių ir skirtingų rizikų pensijų fondų rezultatai trumpuoju ir ilguoju laikotarpiais skiriasi, siekiant sužinoti rezultatų skirtumų priežastis, reikia analizuoti atskirų pensijų fondų investavimo strategijas ir portfelių sudėties pokyčius.

REKOMENDACIJOS BALTIJOS ŠALIŲ II PAKOPOS PENSIJŲ SISTEMŲ TOBULINIMUI IR PRIVAČIŲ PENSIJŲ FONDŲ DALYVIAMS

II pakopos pensijų fondai Baltijos šalyse atsirado, palyginti, neseniai. Dėl to, valstybėse nuolat vyksta pokyčiai ir reformos, susijusios su efektyviausių, individualioms ekonomikoms labiausiai tinkančių sistemų paieškomis ir taikymu. Dauguma privačiųjų pensijų fondų dalyvių, taip pat, dar tik pradeda suprasti II pakopos pensijų fondų veikimą ir neturi reikiamos pensijų fondų rezultatų vertinimo patirties, arba ji menka. Taigi, remiantis mokslinės literatūros, teorine Lietuvos, Latvijos ir Estijos esamų II pakopos pensijų fondų sistemų lyginamąja analize ir II pakopos Baltijos šalių pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimo rezultatais, suformuluotos rekomendacijos, galinčios gerinti Baltijos šalių II pakopos pensijų fondų sistemas ir padėti dalyviams suprasti pensijų fondų veikimą ir svarbą. Taigi, dalis rekomendacijų skirtos Baltijos šalių II pakopos pensijų fondus prižiūrinčioms ir valdžios institucijoms, dalis – esamiems ir potencialiems II pakopos privačiųjų pensijų fondų dalyviams.

Taigi, suformuluotos šios rekomendacijos:

1) *padaryti privalomą II pakopos pensijų kaupimą visų Baltijos šalių piliečiams*. Šiandien Lietuvoje dalyvavimas II pakopos pensijų kaupime yra savanoriškas. Tačiau, kadangi daugiapakopė pensijų sistema egzistuoja tose šalyse, kuriose vien valstybinė pensija neužtikrina pakankamų pajamų, Lietuvoje II pakopos kaupimas, kaip Latvijoje ir Estijoje, mūsų nuomone, turėtų būti privalomas. Kiekvienas šalies gyventojas privalo kaupti privačiuose pensijų fonduose tam, kad sulaukus pensinio amžiaus turėtų pakankamas pajamas;

2) *įmokų mokėjimą į II pakopos pensijų fondus visose šalyse sudaryti iš kelių šaltinių*. Kadangi valstybinės pensijų sistemos spragos yra ne tik gyventojų, bet ir pačios valstybės rūpestis, įmokos turėtų būti sudarytos iš kelių galimų išteklių, t.y. valstybės socialinio draudimo fondo, pačios valstybės biudžeto ir asmens pajamų. Mūsų nuomone, toks Lietuvoje egzistuojantis pensijų modelis, vertinant įmokų šaltinius, yra sąžiningiausias. Tuo tarpu Latvijoje galiojanti II pakopos pensijų fondų sistema nenumato galimybės prisidėti prie kaupimo individualiomis įmokomis nuo asmeninių pajamų, taip pat dalies lėšų neskiria ir valstybė. Estijoje, nors asmenys prie kaupimo individualiomis įmokomis prisideda, tačiau valstybė dalyvių papildomomis įmokomis taip pat neskatina. Taigi, visose šalyse, esant galimybei, II pakopos pensijų kaupimas turėtų būti sudarytas ne tik iš individualių dalyvio pajamų, ar tik iš valstybių socialinio draudimo fondo lėšų, tačiau ir maksimaliai remtinas pačių valstybių;

3) *sumažinti vienkartinį pensijų išmokų ribą*. Esminis II pakopos pensijų kaupimo aspektas yra senatvės pajamų užtikrinimas viso pensijos laikotarpio metu. Taigi, mūsų nuomone, II pakopos sukauptų lėšų išmokėjimas vienu kartu yra neprotingas sprendimas. Lietuvoje ir Estijoje šiuo metu vienas iš pensijų išmokų būdų yra sukauptos sumos išmokėjimas vienu kartu. Tiesa, ši galimybė priklauso nuo privačiame pensijų fonde sukauptos sumos dydžio. Tačiau, anuitetui galiojančios ribos taip pat yra gana aukštos. Taigi,

manome, kad visą sukauptą sumą vienu kartu dalyviui galima būtų išmokėti tik tada, kai sukaupta suma pensijų fonduose yra tikrai nedidelė, pavyzdžiui, lygi vienam, ar keliems vidutinės pensijos dydžiams šalyje;

4) *sudaryti galimybes dalyviams laisvai pasirinkti pensijų išmokų būdą*. Dabar Lietuvoje ir Estijoje, sukauptus atitinkamo dydžio pensiją, atsiranda prievolė įsigyti pensijų anuitetą gyvybės draudimo bendrovėje. Manome, kad šalyse turėtų būti sudarytos galimybės laisvai pasirinkti, ar pensiją gauti periodiškai iš pensijų kaupimo bendrovės, ar anuiteto būdu gyvybės draudimo įmonėje. Be to, Latvijoje galiojanti išmokų sistema leidžia perkelti sukauptas lėšas į I pensijos pakopą ir abi pensijas gauti kartu, taigi, tai galėtų būti dar vienas visoms Baltijos šalims bendras būdas gauti pensijos išmokas. Manome, kad tokie pokyčiai pensijų išmokų srityje taip pat suteiktų didesnę teigiamą konkurenciją tarp gyvybės draudimo bendrovių ir privačiųjų pensijų fondų įmonių. Vadinasi, tai būtų naudinga gyventojams, nes gyvybės draudimo bendrovės potencialiai mažintų didelius administracinius mokesčius už anuiteto paslaugos teikimą. Be to, pastebima, kad Baltijos šalyse pensijų anuiteto paslaugą gali teikti tik tam licencijas turinčios gyvybės draudimo bendrovės, kurių šalyse yra nedaug⁸. Vadinasi, šioje srityje vyrauja monopolija ir vartotojui, turinčiam siaurą galimybę pasirinkti pensijų išmokos mokėtoją, yra sudaromos nepalankios sąlygos;

5) *įdiegti automatinę pensijų fondų parinkimo pagal dalyvių amžių sistemą*. Visose Baltijos šalyse šiuo metu pensijų fondų dalyviai turi galimybę laisvai pasirinkti pensijų fondus. Neretai, dėl dalyvių informacijos trūkumo, laiko stokos, kompetencijos neturėjimo ar kitų priežasčių asmenys pasirenka, ar jiems yra parenkami pagal amžių netinkami pensijų fondai. Tai reiškia, kad asmuo prisiima per didelę, arba per mažą riziką pagal savo amžių ir rizikuoja prarasti santaupas, arba nesudaro galimybių joms padidinti. Remiantis atlikto tyrimo rezultatais, didelės akcijų dalies pensijų fondai patiria ypatingai didelę riziką, susijusią su staigiu dalyvių pensijų turto nuvertėjimu, atsiradus neigiamiems svyravimams finansų rinkose. Kadangi Baltijos šalyse pensijų fondai yra išskirstyti pagal investavimo strategijas, mūsų nuomone, automatinės pagal dalyvių amžių parengtos sistemos įdiegimas galėtų būti ypatingai naudingas pensijų fondų dalyviams;

6) *visoms Baltijos valstybėms sukurti skatinančią pilnavertę sistemą visiems laikinai nedirbantiems pensijų fondų dalyviams: bedarbiams, sergantiems ir asmenims, kurie augina vaikus*. Šiuo metu tokia sistema visiems dalyviams galioja tik Latvijoje. Lietuvoje ir Estijoje valstybės remia tik tėvus, kurie augina mažamečius vaikus. Taigi, mūsų nuomone, visiems asmenims, gaunantiems bedarbio pašalpas, motinystės ir ligos išmokas turėtų būti pervedamos skatinamosios pensijų įmokos, taigi, kaupimas pensijų fonduose nenutruktų. Įmokos galėtų būti pervedamos, pavyzdžiui, iš valstybės biudžeto, ar valstybinio socialinio draudimo lėšų. Toks įvairių socialinių grupių skatinimas suteiktų galimybes sukaupti didesnes senatvės pensijas;

7) *II pakopos pensijų kaupimo dalyviams rekomenduojame būti atsakingiems valdant asmenines lėšas, esančias pensijų fonde*. Nors pritariame privačiajam individualiajam pensijų kaupimui pensijų fonduose,

⁸ Lietuvoje ir Estijoje šiuo metu veikia po tris gyvybės draudimo įmones, turinčias teikti pensijų anuiteto paslaugą, Latvijoje tokių bendrovių nėra (Lietuvos bankas, 2016; Latvijos centrinis depozitoriumas, 2016; Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas, 2016).

visgi rekomenduojame savarankiškai stebėti pensijų kaupimo bendrovių veiklą, analizuoti jų valdomų pensijų fondų rezultatus, vykti į asmenines konsultacijas ir, jiems ilguoju laikotarpiu dirbant neefektyviai, keisti pensijų fondą, ar bendrovę. Pensijų kaupimo dalyviai atidžiai stebėdami savo pensijų lėšų kaupimą ir, atitinkamai, darydami tam tikrus sprendimus ir pokyčius, galėtų pasiekti efektyvesnio lėšų investavimo ir, tikėtina, pelningesnių rezultatų.

IŠVADOS

1) Apžvelgus Lietuvos, Latvijos ir Estijos ekonominę situaciją paaiškėjo, kad nors ekonomika šalyse auga, vidutinės valstybinės senatvės pensijos visose Baltijos šalyse yra ypatingai mažos: siekia vos daugiau, nei trečdalį vidutinio darbo užmokesčio. Nors Baltijos valstybių gyventojai tikisi daugiau, nei dvigubai didesnių senatvės pensijų, šalys, dėl valstybinių socialinių draudimų fondų finansinių išteklių trūkumo yra nepajėgios užtikrinti pakankamo dydžio valstybinių senatvės pensijų. Be to, neigiamos demografinės tendencijos ir ateities perspektyvos: mažas gimstamumas, didelė emigracija, visuomenės senėjimas rodo, kad valstybėms ateityje bus vis sunkiau užtikrinti finansinį aprūpinimą pensinio amžiaus gyventojams. Taigi, pakankamo dydžio senatvės pensijas gyventojams gali padėti užtikrinti Baltijos šalyse egzistuojanti II pakopos pensijų fondų sistema. Pensijų fondų dalyviai, kaupdami privačiai, turi galimybę sukaupti didesnę pensiją, nei kaupdami tik valstybės valdomoje, I pakopoje.

2) Atlikus teorinę II pakopos pensijų fondų sistemų analizę Baltijos šalyse paaiškėjo, kad valstybėse egzistuojančios sistemos turi ir panašumų, ir skirtumų. Pagrindinis panašumas tas, kad visose Baltijos šalyse norint tapti II pakopos pensijų fondų dalyviais, būtina turėti privalomąjį sveikatos draudimą pagrindinei ir papildomai pensijos daliai. Esminis skirtumas tas, kad Lietuvoje pensijų fondų veikloje dalyvavimas nebūtinai, o Latvijoje ir Estijoje – privalomas. Be to, Baltijos šalys iki šiol tobulina II pakopos pensijų fondų sistemas – vykdo pokyčius tam, kad sistemos būtų maksimaliai efektyvios.

3) Nustatyta, kad Baltijos šalių II pakopos pensijų fondų efektyvumą lemia įvairūs veiksniai – rizikos: rinkos ir palūkanų normos svyravimo, kredito, valiutos kurso, infliacijos, rinkos likvidumo, sandorio šalies, politinė ir operacinė. Tačiau, nors šios rizikos daro įtaką II pakopos pensijų fondų efektyvumui, pensijų fondų dalyviai ir pačios II pakopos pensijų kaupimo bendrovės jas gali kontroliuoti.

4) Atlikus II pakopos pensijų fondų veiklos efektyvumo vertinimo tyrimą - apskaičiavus 2005 – 2015 metų atskiros šalies kiekvienos investavimo strategijos visų pensijų fondų pelningumą ir riziką trumpuoju ir ilguoju laikotarpiams, paaiškėjo kiekvienos Baltijos šalies labiausiai ir mažiausiai pelningi ir rizikingi pensijų fondai. Galiausiai, tyrimo rezultatai parodė, kad visgi dauguma II pakopos Baltijos šalių pensijų fondų 2005 – 2015 metais buvo efektyvūs. Taigi, atlikus tyrimą paaiškėjo, kad kaupimas II pakopos pensijų fonduose yra efektyvus - gali padėti sukurti pakankamas pajamas pensinio amžiaus gyventojams ir, kartu su valstybine pensijų pakopa, sukurti bendrą efektyvią pensijų sistemą.

5) Teorinės analizės ir tyrimo rezultatai įgalina pateikti šias rekomendacijas fondų dalyviams ir bendrovių priežiūros institucijoms: *padaryti privalomą II pakopos pensijų kaupimą visiems piliečiams, įmokas šalyse sudaryti iš kelių šaltinių, sumažinti vienkartinių pensijų išmokų ribą, leisti dalyviams laisvai pasirinkti pensijų išmokų būdą, įdiegti automatinę pensijų fondų parinkimo pagal amžių sistemą, visoms Baltijos valstybėms sukurti skatinančią pilnavertę sistemą visiems laikinai nedirbantiems pensijų fondų dalyviams, dalyviams būti atsakingiems valdant asmenines lėšas, esančias pensijų fonde.*

LITERATŪRA

- Aidukaitė, J. (2010). Welfare reforms in Central and Eastern Europe: A new type of welfare regime? *Ekonomika*, 89 (4), 7-24.
- Aviksoo, A., Kruus, P., Leppik, L., Sikkut, R., Veldre V., Vork, A. (2011). *Eesti sotsiaalkindlustussüsteemi jätkusuutliku rahastamise võimalused*. Talinas: Praxis. [žiūrėta 2016-03-13]. Prieiga per internetą http://www.praxis.ee/fileadmin/tarmo/Projektid/Tervishoid/Eesti_sotsiaalkindlustussusteemi_jaetkusu_utliku_rahastamise_voimalused_luehiversioon.pdf
- Balčienė, N. (2007). Lietuvos privačių pensijų fondų vertinimo reikšmingumas. *Jaunasis mokslininkas*, 9(1), 1-6.
- Bartkus, A. (2007). Lietuvos ir Latvijos antros pakopos kaupiamųjų pensijų fondų veiklos ypatumų įvertinimas. *Ekonomika*, 78(2), 7-23.
- Bartkus, A. (2011). Efektyvus socialinio draudimo pensijų indeksavimas. *Lietuvos statistikos žurnalas*, 49(1), 34-39.
- Bernatavičienė, A. ir Stankevičienė, J. (2012). Daugiakriterinis Lietuvos investicinių fondų veiklos efektyvumo vertinimas. *Verslo ir teisės aktualijos*, 7(2), 404-422.
- Bitinas, A. ir Guogis, A. (2011). Valstybinio socialinio draudimo fondo finansavimas: įmokų surinkimo problematika. *Socialinių mokslų studijos*, 3(2), 551-574.
- Bluenomics. (2016). Lithuania, Latvia and Estonia Government bond yield. [žiūrėta 2016-04-19]. Prieiga per internetą https://www.bluenomics.com/data#!data/financial_markets/yields_and_interest_rates/long_term_interest_rates_usually_10y_government_bond_yield_/1620965569%7Cchart/line&countries=estonia
- Bonoli, G. (2003). Two worlds of pension reform in Western Europe. *Comparative politics*, 35(4), 399-416.
- Bridgen, P., Meyer, T. ir Riedmuller, B. (2008). *Private pensions versus social inclusion?* Cheltenham, North Hampton: Edward Elgar Publishing. [žiūrėta 2016-02-21] Prieiga per internetą https://books.google.lt/books?hl=lt&lr=&id=nucSK96-OFoC&oi=fnd&pg=PR4&dq=second+pillar+pension+funds&ots=KSqdWzLYoB&sig=JjevAQb55V0vv_mRRI0pm4djuU&redir_esc=y#v=onepage&q&f=false
- Buškevičiūtė, E. (2008). *Viešieji finansai: vadovėlis*. Kaunas: Technologija.
- Butikis, M., Greičiūtė, K., Juozulynas, A. ir Jurgelėnas, A. (2007). Senėjimas ir gyvenimo kokybė. *Gerontologija*, 8(2), 92-96.
- Daukšienė, A. (2014). Pensijų kaupimo sutartis: teoriniai ir praktiniai aspektai. *Teisė*, 90(1), 72-100.
- Denapienė, G. ir Kasiulevičius, V. (2008). Statistikos taikymas mokslinių tyrimų analizėje. *Gerontologija*, 9(3), 176-180.
- Dnb bankas. (2015). *Macroeconomic forecasts for Baltic countries*. [žiūrėta 2016-03-15]. Prieiga per internetą <https://www.dnb.lt/en/publications/macroeconomic-forecasts-for-baltic-countries>
- Drahokoupil, J. ir Domonkos, S. (2012). Averting the funding-gap crisis: East European pension reforms since 2008. *Global Social Policy*, 12(3), 283-299.
- Egert, B. (2012). The impact of changes in second pension pillars on public finances in central and Eastern Europe. *Public Finance*, 19(1), 1-27.
- Egert, B. (2013). The impact of changes in second pension pillars on public finances in Central and Eastern Europe: The case of Poland. *Economic Systems*, 37(3), 473-491.
- Elgar, E. (2002). *Transformation of Pension Systems in Central and Eastern Europe*: book. Great Britain: MPG Books Ltd.
- Estijos centrinis vertybinių popierių depozitoriumas (2016). *Estijos II pakopos pensijų fondų statistika*. [žiūrėta 2016-03-16]. Prieiga per internetą <http://www.pensionikeskus.ee/statistika/iisammakogumispensionipaevastatistika/>
- Estijos socialinių reikalų ministerija. (2009). *Pension system in Estonia*. [žiūrėta 2016-02-16] Prieiga per internetą <http://sm.ee/en>
- Europos Komisija. (2013). *Your social security rights in Lithuania*. [žiūrėta 2016-03-15]. Prieiga per internetą

http://ec.europa.eu/employment_social/empl_portal/SSRinEU/Your%20social%20security%20rights%20in%20Lithuania_en.pdf

- Europos Statistikos Departamentas (2016). *Population and social conditions*. [žiūrėta 2016-04-19]. Prieiga per internetą <http://ec.europa.eu/eurostat/>
- Gudaitis, T. (2009). Lietuvos pensijų sistemos reformos vertinimas: nuo koncepcijos iki pirmųjų anuitetų. *Organizacijų vadyba: sisteminiai tyrimai*, 49(1), 31-56.
- Guogis, A. (2008). Dėl Lietuvos socialinės apsaugos sampratos. *Socialinis darbas*, 7(2), 26-34.
- Henderson, J. V., Storeygard, A. ir Weil, D. N. (2012). Measuring economic growth from outer space. *National Bureau of Economic Research*, 102(2), 994-1028.
- Holzmann, R. ir Jørgensen, S. (2001). Social Risk Management: A new conceptual framework for social protection, and beyond. *International Tax and Public Finance*, 8(4), 529-556.
- Infolex (2012). *Lietuvos Respublikos pensijų kaupimo įstatymas* (2012 m. lapkričio 24 Nr. 136-6964). [žiūrėta 2016-02-15]. Prieiga per internetą <http://www.infolex.lt/ta/119794>
- Infolex (2012). *Lyginamųjų indeksų naudojimo taisyklės* (2012 m. liepos 12 Nr. Nr. 03-155). [žiūrėta 2016-02-22]. Prieiga per internetą <http://www.infolex.lt/ta/119794>
- Investopedia (2015). *Return of investment*. [žiūrėta 2016-03-15]. Prieiga per internetą <http://www.investopedia.com/terms/r/returnoninvestment.asp>
- INVL Asset Management. (2016). *II pakopos pensijų išmokų mokėjimo tvarka*. [žiūrėta 2016-03-25]. Prieiga per internetą <http://www.mpensija.lt/images/File/informaciniai-pranesimai/kaip-vertinti-pensiju-fondu-rezultatus.pdf>
- Jacquier, E., Kane, A. ir Marcus, A. J. (2003). Geometric or arithmetic mean: A reconsideration. *Financial Analysts Journal*, 59(6), 46-53.
- Jankūnaitė, D. ir Naujanienė, R. (2012). Sėkmingos senatvės prielaidos: senyvo amžiaus asmenų perspektyva. *Socialinis darbas: patirtis ir metodai*, 10(2), 209-232.
- Jasienė, M. ir Kočiūnaitė, D. (2007). Investicijų gražos įvertinimo atsižvelgiant į riziką problema ir jos sprendimo galimybė. *Ekonomika*, 79(2) 64-76.
- Konchitchki, Y. ir Patatoukas, P. N. (2014). Accounting earnings and gross domestic product. *Journal of Accounting and Economics*, 57(1), 76-88.
- Lāti sotsiaalminister soovitab pensioni tõsta. (2015, Liepos 16). *Mailm Postimees*. [žiūrėta 2016-02-25]. Prieiga per internetą <http://maailm.postimees.ee/3227343/lati-sotsiaalminister-soovitab-pensionit-tosta>
- Latvijos centrinis depozitoriumas (2016). Second pillar pension fund. [žiūrėta 2016-04-19]. Prieiga per internetą <http://www.manapensija.lv/en/2nd-pension-pillar/who-makes-investments-into-2nd-pension-pillar/>
- Latvijos valstybinio socialinio draudimo agentūra (2016). *2-nd Tier – Mandatory State Funded Pension Scheme*. [žiūrėta 2016-04-19]. Prieiga per internetą <http://www.vsaa.lv/en/services/employees/funded-pension-scheme>
- Leščinskienė, E. ir Sakalas, A. (2006). Pension reform progress and problems. *Engineering Economics*, 48(3), 28-35.
- Lietuvos bankas (2015). *Lietuvos II ir III pakopos pensijų fondų bei KIS investavimo apžvalga*. [žiūrėta 2016-03-15]. Prieiga per internetą <http://www.lb.lt/ii-ir-iii-pakopos-pensiju-fondu-bei-kolektyvinio-investavimo-subjektu-rinkos-apzvalgos-2015-m-i-pusm-1>
- Lietuvos Banko terminų bazė (2013). *Emitentas*. [žiūrėta 2016-03-16]. Prieiga per internetą <http://www.rastija.lt/LBTB/Lietuvos-banko-termin%C5%B3-baz%C4%97/vertybini%C5%B3-popieri%C5%B3-emitentas>
- Lietuvos investicinių ir pensijų fondų asociacija. (2016). *II pakopos pensijų fondai*. [žiūrėta 2016-03-15]. Prieiga per internetą <http://www.lipfa.lt/pensiju-fondai>
- Lietuvos Respublikos Seimas. (1992). *Lietuvos Respublikos Konstitucija* (1992 m. lapkričio 2 d. Nr. 220). [žiūrėta 2016-02-15]. Prieiga per internetą <http://www3.lrs.lt/home/Konstitucija/Konstitucija.htm>
- Lietuvos Respublikos Seimas. (2013). *Lietuvos Respublikos profesinių pensijų kaupimo įstatymas* (2012 m. sausio 1 d. Nr. X-745). [žiūrėta 2016-02-16]. Prieiga per internetą http://www3.lrs.lt/pls/inter3/dokpaieska.showdoc_l?p_id=463865&p_tr2=2

- Lietuvos socialinės apsaugos ir darbo ministerija. (2016). *Pensijų kaupimo sistema*. [žiūrėta 2016-03-15]. Prieiga per internetą <http://www.pensijusistema.lt/index.php?1605788083>
- Lietuvos Statistikos Departamentas (2015). *Lietuvos, Latvijos ir Estijos ekonominė ir socialinė raida*. [žiūrėta 2016-02-15]. Prieiga per internetą <https://osp.stat.gov.lt/services-portlet/pub-edition-file?id=17940>
- Likumi (2016). *Latvijos valstybės finansuojamų pensijų įstatymas* (2016 m. vasario 29 d. Nr. n.d.). [žiūrėta 2016-04-18]. Prieiga per internetą <http://likumi.lv/doc.php?id=2341>
- Likumi (2016). *Latvijos privačių pensijų fondų įstatymas* (2016 m. vasario 29 d. Nr. n.d.). [žiūrėta 2016-04-18]. Prieiga per internetą <http://likumi.lv/doc.php?id=44006>
- Louzek, M. (2008). Pension system reform in Central and Eastern Europe. *Post-communist economies*, 20(1), 119-131.
- Mockus, A. ir Žukaitė, A. (2012). Sėkmingas senėjimas: psichologinis aspektas. *Gerontologija*, 13(4), 228-234.
- Nordea bankas (2016). *Investavimo į finansines priemones rizikų apžvalga*. [žiūrėta 2016-02-25]. Prieiga per internetą http://www.nordea.lt/files/downloads/Investavimo_į_finansines_priemones_riziku_apzvalga_04-01.pdf
- Orszag, P. R. ir Stiglitz, J. E. (2001). Rethinking pension reform: Ten myths about social security systems. *New ideas about old age security*, 58(3), 17-56.
- Paparde I. (2015, Rugpjūčio 20). Pensionāri neatkāpjas, būs Latvijas mītiņš. *Nra.lv*. [žiūrėta 2016-03-14]. Prieiga per internetą <http://nra.lv/latvija/148387-pensionari-neatkapjas-bus-latvijas-mitins.htm?view=comments>
- Pasaulio bankas. (2005). *Administrative Charges: Options and Arguments for Controlling Fees for Funded Pensions*. Washington, DC: Pasaulio bankas.
- Pasaulio bankas. (2008). *The World bank pension conceptual framework*. Washington, DC: Pasaulio bankas.
- Pasaulio bankas. (2016). *Age dependency ratio, old, of working population*. [žiūrėta 2016-03-15]. Prieiga per internetą <http://data.worldbank.org/indicator/SP.POP.DPND.OL>
- Pasaulio bankas. (2016). *Pension Funds*. [žiūrėta 2016-04-11] Prieiga per <http://www.worldbank.org/en/topic/financialsector/brief/pension-funds>
- Peterson, P. (2012). *Investment Theory and Risk Management*. New Jersey: Wiley Finance.
- Postimees P. (2015 Gegužės 4). Briti teadlane: Eesti pension on ekstreemselt väike. 60 Pluss. [žiūrėta 2016-03-14]. Prieiga per internetą <http://www.60pluss.ee/3177815/briti-teadlane-eesti-pension-on-ekstreemselt-vaike>
- Rita, H., Sievānen, R. ir Scholtens, B. (2013). The drivers of responsible investment: The case of European pension funds. *Journal of business ethics*, 117(1), 137-151.
- SEB tyrimas: gyventojų lūkesčiai dėl būsimos pensijos gerėjo, tačiau be pagrindo. (2016, Vasario 19). *Vakarų ekspresas*. [žiūrėta 2016-02-25]. Prieiga per internetą <http://www.ve.lt/naujienos/ekonomika/ekonomikos-naujienos/seb-tyrimas-gyventoju-lukesciai-del-busimos-pensijos-gerejo-taciau-be-pagrindo-1437789/>
- Sipavičienė, A. ir Stankūnienė, V. (2011). Lietuvos gyventojų (e)migracijos dvidešimtmetis: tarp laisvės rinktis ir išgyvenimo strategijos. *Filosofija. Sociologija*, 22(4), 323-333.
- Skučienė, D. ir Gataūlinas, A. (2011). Lietuvos socialinio draudimo kompensuojamoji gerovė lyginant su ES šalimis. *Socialinis darbas*, 10(2), 301-314.
- Sodra. (2016). *Naujienos ir aktualijos*. . [žiūrėta 2016-03-15]. Prieiga per internetą <http://www.sodra.lt>
- Tarptautinė Migracijos Organizacija. (2014). *Tarptautinė migracija ES ir Baltijos šalyse*. [žiūrėta 2016-03-16]. Prieiga per internetą http://www.iom.lt/images/publikacijos/failai/1434105115_1_Migracija_Situacija_2015_R.pdf
- Teisės aktų registras. (1993). *Lietuvos Respublikos valstybinio socialinio aprūpinimo sistemos pagrindų įstatymas* (1993 m. gruodžio 7 d. Nr. 16-411). [žiūrėta 2016-02-15]. Prieiga per internetą https://www.e-tar.lt/portal/lt/legalAct/TAR.5B5E3D4666A4/TAIS_22008

- Teisės aktų registras. (2002). *Lietuvos Respublikos pensijų sistemos reformos įstatymas* (2002 m. gruodžio 3 d. Nr. IX-1215). [žiūrėta 2016-04-15]. Prieiga per internetą <https://www.e-tar.lt/portal/lt/legalAct/TAR.2D0A7B26E6A8>
- Teisės aktų registras. (2005). *Lietuvos Respublikos valstybinių socialinio draudimo pensijų įstatymas* (2005 m. birželio 7 d. Nr. 71-2555). [žiūrėta 2016-02-15]. Prieiga per internetą <https://www.e-tar.lt/portal/lt/legalAct/TAR.A7F77DF94F5D/RyFqYNnFvx>
- Valakevičius, E. (2008). *Investavimas finansų rinkose: vadovėlis*. Kaunas: Technologija.
- Voļskis, E. (2008). *Pensiju sistēmas pilnveidošanas problēmas Latvijā: daktaro disertacija*. Latvijos universitetas. [interaktyvus]. [žiūrėta 2016-02-29]. Prieiga per <http://dspace.lu.lv/dspace/handle/7/5180>
- Volskis, E. (2012). Reforms of Baltic States Pension Systems: Challenges and Benefits. [žiūrėta 2016-04-17]. Prieiga per internetą <http://ebrd.com/downloads/news/pension-system.pdf>

**PENSIJŲ ĮMOKŲ PERSKIRSTYMAS TARP I IR II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ
LIETUVOJE, 2005 – 2020 M., PROC. (SODRA, 2016)**

Metai	2005	2006	2007 - 2008	2009.01 - 2009.06	2009.07 - 2009.12	2010 - 2011	2012	2013	2014 - 2015	2016 - 2019	2020 -
Įmokos „Sodrai“	30.5%	29.5%	28.5%	37%	38%	38%	38,5%	37,5%	38%	38%	36,5%
Socialinio draudimo įmokos dalis dalyvio sąskaitą pensijų fonde	3.5%	4.5%	5.5%	3%	2%	2%	1.5%	2.5%	2%	2%	3,5%
Pensijų kaupimo dalyvio lėšomis mokamos papildomos įmokos dydis	-	-	-	-	-	-	-	-	1%	2%	2%
Iš valstybės biudžeto mokamos papildomos įmokos dydis	-	-	-	-	-	-	-	-	1%	2%	2%

**II PAKOPOS PENSIJŲ FONDE SUKAUPTŲ LĖŠŲ, IŠSKAIDYTŲ PAGAL
KAUPIANČIOJO AMŽIŲ SUMOS, KAI PRIVALOMA ĮSIGYTI PENSIJŲ ANUITETĄ NUO
2016 M. SAUSIO 1 D. (LIETUVOS BANKAS, 2016)**

Amžius, metais	Suma, Eur
56	14.616
57	14.205
58	13.794
59	13.384
60	12.975
61	12.566
62	12.158
63	11.750
64	11.342
65	10.935
66	10.527
67	10.120
68	9.713
69	9.306
70	8.902
71	8.500
72	8.102
73	7.706
74	7.315
75	6.931
76	6.553
77	6.185
78	5.825
79	5.476
80	5.139
81	4.817
82	4.509
83	4.216
84	3.937
85	3.674

**PENSIJŲ ĪMOKŪ PERSKIRSTYMAS TARP I IR II PAKOPOS PENSIJŪ FONDU
LATVIJOJE, 2001 – 2016 M., PROC. (LATVIJOS VALSTYBINIO SOCIALINIO DRAUDIMO
AGENTŪRA, 2016)**

Metai	2001 - 2006	2007	2008	2009 - 2012	2013 – 2014	2015	2016
I pensijū pakopa	18%	16%	12%	18%	16%	15%	14%
II pensijū pakopa	2%	4%	8%	2%	4%	5%	6%

**ESTIJOS II PAKOPOS DETALI PENSIJŲ KAUPIMO SISTEMA 2010 – 2018 M. (ESTIJOS
VALSTYBINIO SOCIALINIO DRAUDIMO VALDYBA, 2016)**

Metai	Gimę 1942-1954 metais		Gimę nuo 1955 metų	
	Pratęsė kaupimą	Nepratęsė kaupimo	Pratęsė kaupimą	Nepratęsė kaupimo
2010	2+4	0	2+0	0
2011	2+4	1+2	2+2	1+2
2012 - 2013	2+4	2+4	2+4	2+4
2014 – 2017 neskyrę papildomos įmokos	2+4	2+4	2+4	2+4
2014 – 2017 skyrę papildomą 1 proc. įmoką	-	3+6	3+6	3+6
2018	2+4	2+4	2+4	2+4

**LIETUVOS II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ METINIS APSKAITOS VIENETO VERTĖS POKYTIS 2005-2015 METAIS, PROC.
(APSKAIČIUOTA IR SUDARYTA AUTORĖS)**

Pensijų fondo valdytojas	Fondo pavadinimas	Apskaitos vieneto vertės pokytis, proc.										
		2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Konservatyvaus investavimo II pakopos pensijų fondai												
UAGDPB "AVIVA Lietuva"	Aviva Europensija	2,93	7,17	1,15	10,66	0,60	7,15	11,82	4,07	2,89	0,18	1,75
UAB "Danske Capital investicijų valdymas"	Konservatyvaus valdymo Danske pensija	1,27	5,54	1,30	8,48	0,37	0,12	3,35	3,79	1,97	0,10	3,08
UAB "DNB investicijų valdymas"	DNB pensija 1	0,80	3,66	1,30	9,92	1,09	4,08	8,00	2,89	2,54	0,41	2,65
UAB "INVL Asset Management"	INVL STABILO II 58+	2,26	4,62	3,22	11,81	0,66	8,33	9,72	4,85	2,20	1,19	1,10
UAB "SEB investicijų valdymas"	SEB Pensija 1	0,57	3,49	-0,09	5,73	2,45	2,16	6,25	3,39	0,60	0,37	2,21
UAB "Swedbank investicijų valdymas"	Swedbank Pensija 1	0,48	0,90	0,34	2,29	0,65	1,02	8,80	0,79	1,92	-0,64	2,22
Mažos akcijų dalies II pakopos pensijų fondai												
UAGDPB "AVIVA Lietuva"	Aviva Europensija plus	4,38	7,80	5,17	11,29	-2,93	8,15	13,22	-6,46	0,93	6,61	8,94
UAB "DNB investicijų valdymas"	DNB pensija 2	2,41	7,32	3,51	9,93	-1,84	7,74	16,42	-8,55	3,3	4,36	5,99
UAB "INVL Asset Management"	INVL MEZZO II 53+	7,56	1,66	4,72	15,2	-4,97	16,47	23,96	-20,31	5,58	8,45	11,98
UAB "Swedbank investicijų valdymas"	Swedbank Pensija 2	1,95	9,05	1,83	10,93	1,63	4,43	12,76	-15,23	3,03	3,09	7,13
Vidutinės akcijų dalies II pakopos pensijų fondai												
UAB "Danske Capital investicijų valdymas"	Danske pensija 50	4,10	8,15	5,72	10,85	-5,42	10,72	11,86	-14,15	5,44	6,38	10,69
UAB "DNB investicijų valdymas"	DNB pensija 3	3,25	9,87	6,70	11,3	-5,06	11,32	22,08	-18,12	3,89	6,77	10,10
UAB "SEB investicijų valdymas"	SEB Pensija 2	2,89	5,98	3,64	13,02	-4,81	11,01	24,67	-29,17	5,80	7,14	17,05
UAB "Swedbank investicijų valdymas"	Swedbank Pensija 3	3,47	9,90	3,80	11,30	-1,41	7,87	17,32	-25,05	3,83	6,50	12,52
UAB "Swedbank investicijų valdymas"	Swedbank Pensija 4	4,32	9,63	5,11	12,59	-6,13	13,51	24,39	-38,40	5,19	11,28	-
UAGDPB "AVIVA Lietuva"	Aviva Europensija ekstra	5,99	8,83	9,76	11,75	-6,47	9,42	18,82	-17,6	-1,42	-	-
UAB "INVL Asset Management"	INVL MEDIO II 47+	5,83	9,49	7,41	9,47	-6,55	14,73	12,05	3,24	-	-	-
Akcijų II pakopos pensijų fondai												
UAB "Danske Capital investicijų valdymas"	Danske pensija 100	7,26	9,14	9,43	13,59	-9,29	17,43	17,83	-24,79	8,48	12,62	16,13
UAB "SEB investicijų valdymas"	SEB pensija 3	4,53	8,30	8,27	14,13	-11,57	17,58	34,08	-45,84	9,95	10,22	-
UAB "INVL Asset Management"	INVL EXTREMO II 16+	8,26	12,57	11,01	9,34	-9,27	14,96	10,77	3,33	-	-	-
UAB "Swedbank investicijų valdymas"	Swedbank Pensija 5	5,96	10,32	7,46	13,92	-11,55	-	-	-	-	-	-

6 PRIEDAS

LATVIJOS II PAKOPOS PENSIJŪ FONDŪ METINIS APSKAITOS VIENETO VERTĒS POKYTIS 2005-2015 METAIS, PROC.
(APSKAIČIUOTA IR SUDARYTA AUTORĒS)

Pensiju fondo valdytojas	Fondo pavadinimas	Apskaitos vieneto vertės pokytis, proc.										
		2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Konservatyvaus investavimo II pakopos pensijų fondai												
IPAS "CBL Asset Management"	CBL Universālais ieguldījumu plāns	1,26	3,13	0,18	9,02	1,27	9,18	9,33	0,7	2,6	1,39	5,08
IPAS "DNB Asset Management"	DNB Konservatīvais ieguldījumu plāns	1,06	5,03	-0,46	10,32	1,74	7,23	9,25	5,95	3,12	1,07	-
IPAS "INVL Asset Management"	Ieguldījumu plāns „INVL Konservatīvais 58+”	2,12	5,59	-2,62	6,54	0,24	7,26	10,92	3,01	3,22	1,21	3,83
IPAS "Nordea Pensions Latvia"	Nordea konservatīvais ieguldījumu plāns	0,16	4,53	-0,48	8	0,64	1,14	-	-	-	-	-
AS "NORVIK ieguldījumu pārvaldes sabiedrība "	NORVIK IPS plāns "Daugava"	1,45	4,14	2,52	7,04	1,12	8,11	8,85	-7,86	3,1	2,16	5,64
SEB Wealth Management	SEB konservatīvais plāns	0,68	2,62	-0,48	7,02	1,18	5,04	11,45	5,16	0,87	-0,1	0,64
SEB Wealth Management	SEB Latvijas plāns	1,69	5,05	0	8,24	1,91	5,99	10,09	7,42	4,65	2,23	4,23
AS "Swedbank Ieguldījumu Pārvaldes Sabiedrība"	Swedbank pensiju ieguldījumu plāns "Stabilitāte"	1,14	4,9	0,12	8,63	0,89	4,52	9,88	5,19	2,63	-0,77	3,45
Subalansuoto investavimo II pakopos pensijų fondai												
IPAS "DNB Asset Management"	DNB Sabalansētais ieguldījumu plāns	1,63	6,41	2,05	10,04	1,92	8,42	10	-0,79	3,5	2,34	-
IPAS "INVL Asset Management"	Ieguldījumu plāns „INVL Komforts 47+”	2,31	3,22	3,84	6,1	1,82	6,77	11,8	-5,82	3,55	-	-
AS "NORVIK ieguldījumu pārvaldes sabiedrība "	NORVIK IPS plāns "Venta"	0,5	6,14	4,65	8,46	2,23	6,51	12,24	-9,91	0,5	3,55	11,14
SEB Wealth Management	SEB sabalansētais plāns	1,4	4,27	0,4	8,27	-2,19	6,58	10,42	-1,97	4,97	2,99	7,23
Aktīvaus investavimo II pakopos pensijų fondai												
IPAS "CBL Asset Management"	CBL Aktīvais ieguldījumu plāns	1,01	3,03	1,71	9,8	-2,14	12,06	9,09	-5,11	4,13	6,96	8,87
IPAS "DNB Asset Management"	DNB Aktīvais ieguldījumu plāns	2,41	7,93	4,35	9,64	-4,86	9,46	10,63	-4,56	4,16	-3,98	-
IPAS "INVL Asset Management"	Ieguldījumu plāns „INVL Ekstra 16+”	1,59	6,77	4,92	4,77	0,62	7,61	13,68	-7,86	0,11	-	-
IPAS "Nordea Pensions Latvia"	Nordea aktīvais ieguldījumu plāns	2,16	6,77	4,31	9,13	-4,07	6,46	-2,95	-	-	-	-
AS "NORVIK ieguldījumu pārvaldes sabiedrība "	NORVIK IPS plāns "Gauja"	0,36	6,62	5,47	7,71	-2,44	7,09	19,29	-7,57	-0,82	4,21	12,78
SEB Wealth Management	SEB aktīvais plāns	2,12	5,36	2,34	7,77	-4,56	7,26	10,6	-6,04	5,09	3,77	9,57
SEB Wealth Management	SEB Eiropas plāns	4,22	3,34	3,76	11,54	-7,57	8,39	7,66	-3,65	3,84	3,13	8,73
AS "Swedbank Ieguldījumu Pārvaldes Sabiedrība"	Swedbank pensiju ieguldījumu plāns "Dinamika"	2,76	6,13	4,05	9,79	-4,41	10,18	20,71	-24,45	2,99	3,9	10,5

ESTIJOS II PAKOPOS PENSIJŲ FONDŲ METINIS APSKAITOS VIENETO VERTĖS POKYTIS 2005-2015 METAIS, PROC.

(APSKAIČIUOTA IR SUDARYTA AUTORĖS)

Pensijų fondo valdytojas	Fondo pavadinimas	Apskaitos vieneto vertės pokytis, proc.										
		2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
Konservatyvaus investavimo II pakopos pensijų fondai												
Nordea Pensions Estonia AS	Nordea Pension Fund C	0,08	6,55	-0,92	6,84	1,77	3,13	12,95	-	-	-	-
Danske Capital AS	Pension fund danske pension interest	0,17	3,27	0,98	7,62	-0,2	3,46	5,03	1,56	3,39	2,02	2,23
AS LHV Varahaldus	Pension Fund LHV S	0,99	4,88	0,74	9,13	0,39	6,75	23,64	-0,31	1,75	5,1	4,64
AS LHV Varahaldus	Pension Fund LHV XS	1,24	5,51	0,55	9,53	1,01	6,99	22,06	-1,17	1,1	4,59	3,94
AS SEB Varahaldus	SEB Conservative Pension Fund	-0,73	2,32	-2,51	5,87	1,08	5,41	7,83	3,19	1,25	-1,49	2,51
Swedbank Investeerimifondid AS	Swedbank Pension Fund K1	-0,91	3,24	0,03	6,94	1,92	2,37	6,16	-9,2	2,44	-0,35	2,4
Subalansuoto investavimo II pakopos pensijų fondai												
Nordea Pensions Estonia AS	Nordea Pension Fund B	0,28	4,66	2,43	9,9	-2,31	7,23	17,7	-	-	-	-
Danske Capital AS	Pension Fund Danske Pension 25	1,98	5,25	3,08	8,69	-4,06	6,99	7,57	-7,55	4,47	4,75	8,31
AS LHV Varahaldus	Pension Fund LHV M	3,98	3,04	2,78	11,91	-3,93	10,62	27,68	-13,35	5,16	7,35	9,78
AS SEB Varahaldus	SEB Optimal Pension Fund	-1,09	3,72	1,05	4,45	-1,38	5,88	18,28	-	-	-	-
Swedbank Investeerimifondid AS	Swedbank Pension Fund K2	0,39	4,96	1,83	9,09	-0,99	6,22	7,37	-19,99	4,47	4,18	9,41
Progresyvinio investavimo II pakopos pensijų fondai												
Nordea Pensions Estonia AS	Nordea Pension Fund A	2,39	5,77	6,95	9,85	-5,63	10,85	20,82	-	-	-	-
Danske Capital AS	Pension Fund Danske Pension 50	3,77	6,32	4,97	9,16	-7,04	10,22	11,19	-13,33	7	9,01	11,87
AS LHV Varahaldus	Pension Fund LHV L	5,42	2,29	4	13,77	-8,59	16,11	29,64	-22,79	5,59	13,65	22,59
AS SEB Varahaldus	SEB Progressive Pension Fund	0,72	5,43	2,58	6,48	-5,05	9,27	14,22	-31,5	9,29	9,17	16,52
Swedbank Investeerimifondid AS	Swedbank Pension Fund K3	2,56	6,06	3,85	10,92	-3,16	10,41	12,69	-29,33	5,54	8,87	17,24
Agresyvaus investavimo II pakopos pensijų fondai												
Nordea Pensions Estonia AS	Nordea Pension Fund A Plus	4,58	6,51	9,5	10,63	-9,2	13,9	-	-	-	-	-
AS LHV Varahaldus	Pension Fund LHV XL	6,59	1,26	6,6	14,37	-10,32	15,94	32,23	-24,17	10,56	11,27	17,11
AS SEB Varahaldus	SEB Energetic Pension Fund	2,64	8,83	3,11	7,52	-11,14	11,74	-	-	-	-	-
Swedbank Investeerimifondid AS	Swedbank Pension Fund K4	3,35	7,46	4,19	12,73	-7,56	12,75	-	-	-	-	-